国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

库存增幅不及预期 马棕油引领油脂止跌反弹
期末库存未增反降 美豆触底反弹

——国信期货油脂油料周报

2026年11月13日

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

目录

CONTENTS

1 蛋白粕市场分析

2 油脂市场分析

3 后市展望

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

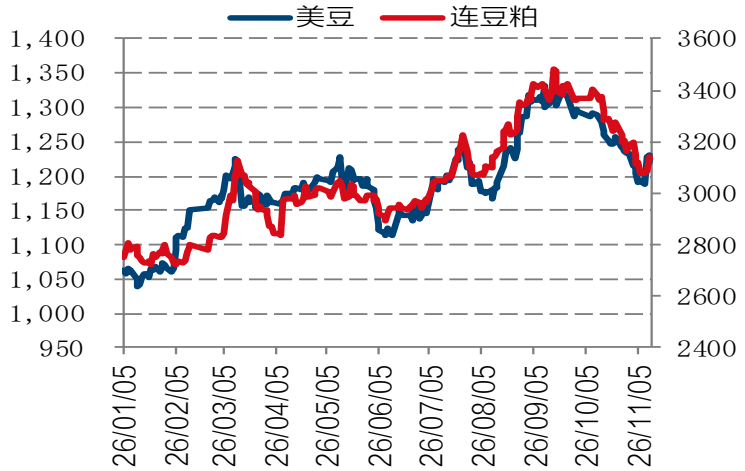
Part1
第一部分

蛋白粕市场分析

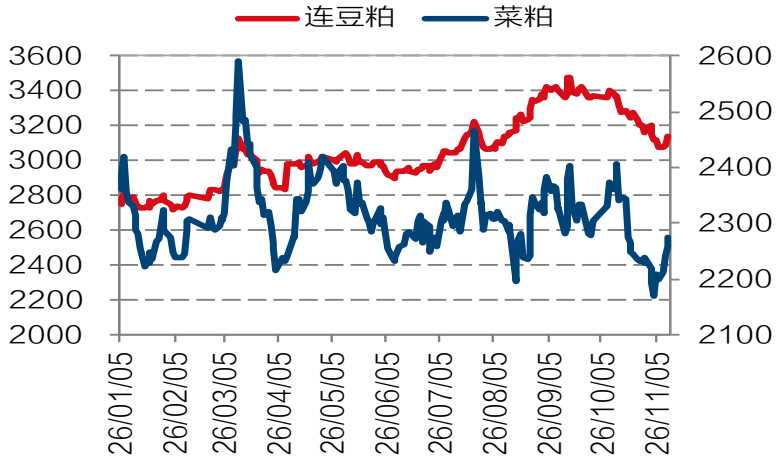
一、蛋白粕市场分析

本周行情回顾：本周CBOT大豆先抑后扬，期价触底反弹。周初美豆延续偏弱，美豆收割已近尾声、丰产压力持续发酵，巴西大豆播种进度明显加快，各机构一致预期巴西创纪录产量。周二USDA 11月供需报告利多落地成为全周分水岭：美国2026/27年度大豆期末库存下调至3.00亿蒲式耳、低于10月预估的3.15亿蒲及市场预期的3.31亿蒲，尽管产量与单产（53.3蒲/英亩）预估上调，但出口上调至17.2亿蒲式耳抵消了增产带来的供应压力，报告整体偏多，1月合约当日大涨3.35%，创四个月最大单日涨幅；此后期价小幅走高。中国采购增加以及巴西南部地区降雨过量提振市场，不过美元走强制约期价涨幅。国内连粕主力2701合约本周跟随美豆节奏波动，但反弹高度受自身高库存、弱需求格局制约，整体表现弱于外盘。现货端，山东日照邦基43蛋白豆粕本周冲高回落。油厂维持高开机，豆粕库存高位继续累积，创近十年新高，部分油厂面临催提乃至胀库停机压力，每周国储进口大豆拍卖持续进行亦施压；下游生猪养殖亏损延续，终端追涨意愿不足。连粕主力合约在3150元/吨附近分歧加大，多空纷纷增仓对垒，短期连粕底部震荡行情难改。

国内外大豆价格走势

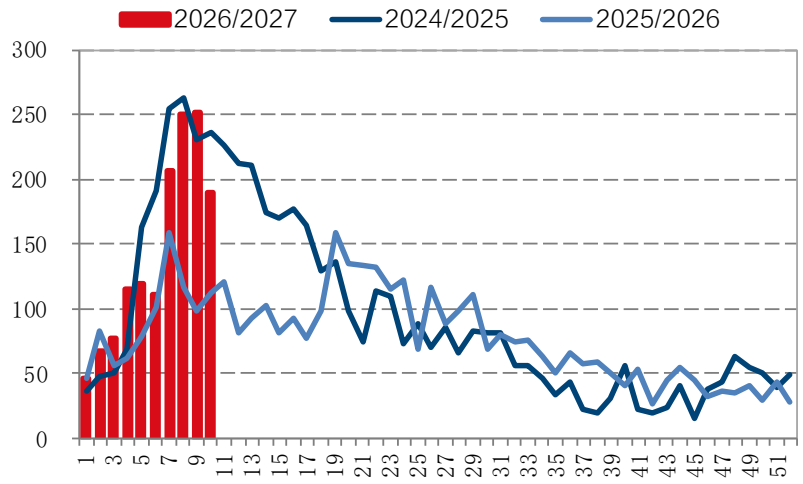


连豆粕及郑菜粕价格走势

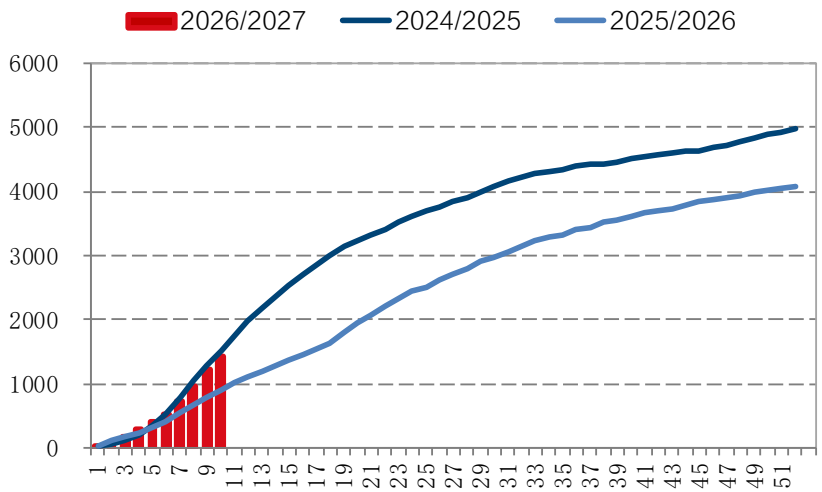


1、美国市场—美豆出口情况

美豆当周检验数量



美豆本年度销售



USDA美豆出口检验报告：截至2026年11月5日当周，美国大豆出口检验量为189.62万吨，前一周修正后为251.2万吨，初值为244.48万吨。2025年11月6日当周，美国大豆出口检验量为112.47万吨。本作物年度迄今，美国大豆出口检验量累计为1414.5万吨，上一年度同期893.32万吨。当周，美国对中国（大陆地区）装运126.62万吨大豆。前一周美国对中国大陆装运152.42万吨大豆。当周美国对华大豆出口检验量占到该周出口检验总量的66.77%，上周是62.34%。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：USDA、国信期货

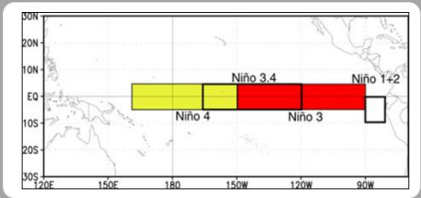
1、尼诺指数

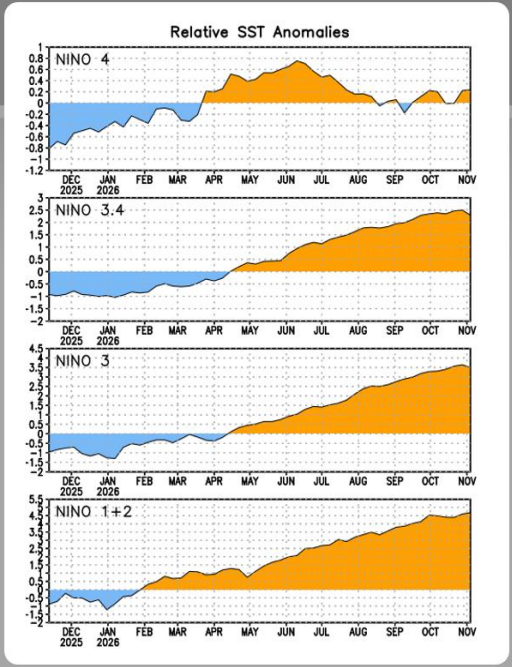
国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

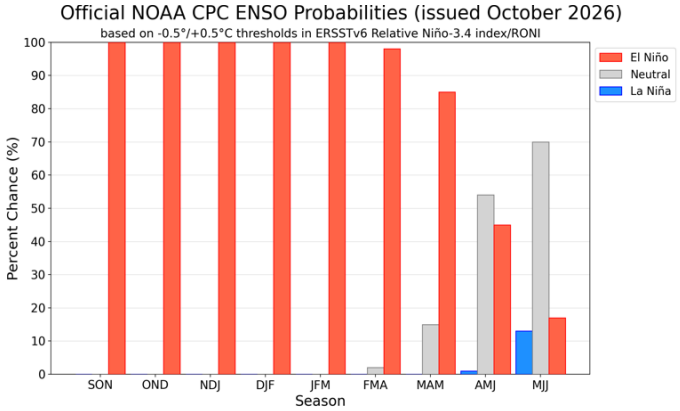
Niño Region SST Departures (ºC) Recent Evolution

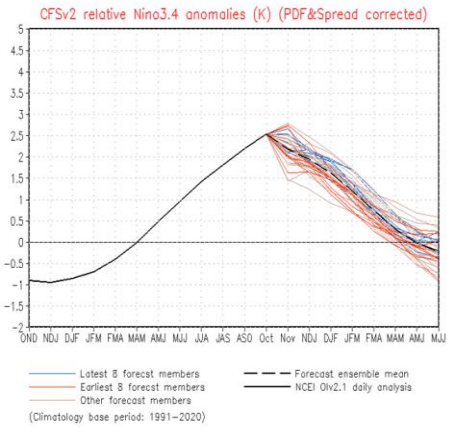
The latest weekly SST departures are:

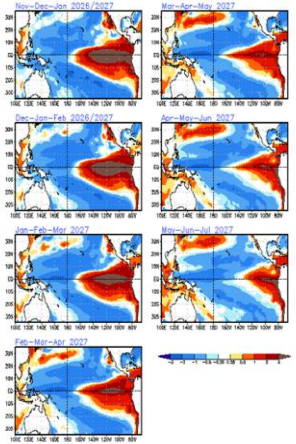
Niño 4	0.2ºC
Niño 3.4	2.3ºC
Niño 3	3.5ºC
Niño 1+2	4.7ºC











免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。 数据来源：NOAA、worldagweather、国信期货

1、北美市场—美豆播种进度

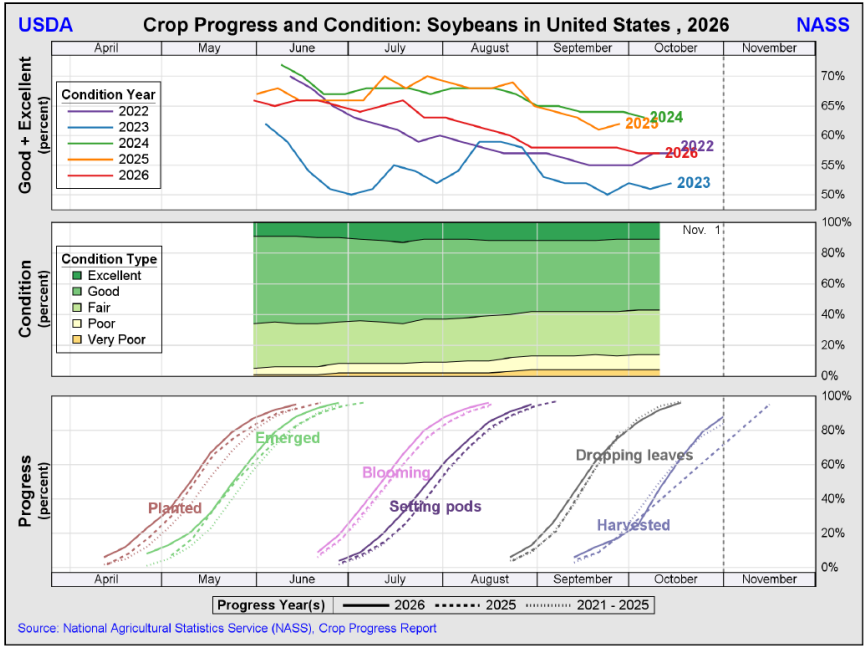
国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

Soybeans Harvested – Selected States

[These 18 States harvested 96% of the 2025 soybean acreage]

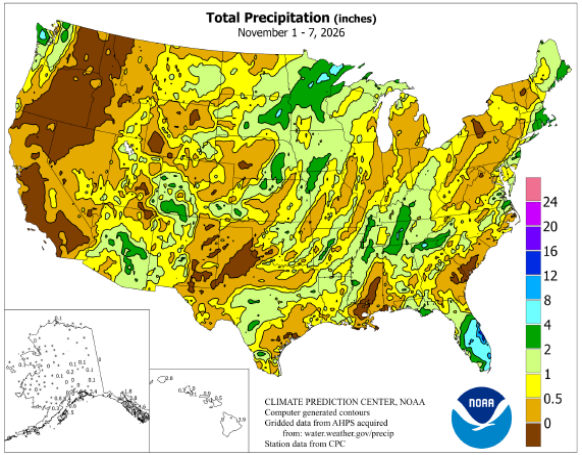
State	Week ending			2021-2025 Average
	November 8, 2025	November 1, 2026	November 8, 2026	
	(percent)	(percent)	(percent)	(percent)
Arkansas	(NA)	94	96	93
Illinois	(NA)	91	96	92
Indiana	(NA)	87	93	89
Iowa	(NA)	90	93	95
Kansas	(NA)	72	78	86
Kentucky	(NA)	81	87	75
Louisiana	(NA)	100	100	99
Michigan	(NA)	81	86	82
Minnesota	(NA)	97	100	99
Mississippi	(NA)	99	100	96
Missouri	(NA)	79	84	82
Nebraska	(NA)	84	90	93
North Carolina	(NA)	49	62	53
North Dakota	(NA)	96	98	95
Ohio	(NA)	83	92	90
South Dakota	(NA)	94	96	96
Tennessee	(NA)	88	93	79
Wisconsin	(NA)	94	97	91
18 States	(NA)	88	92	91

(NA) Not available.

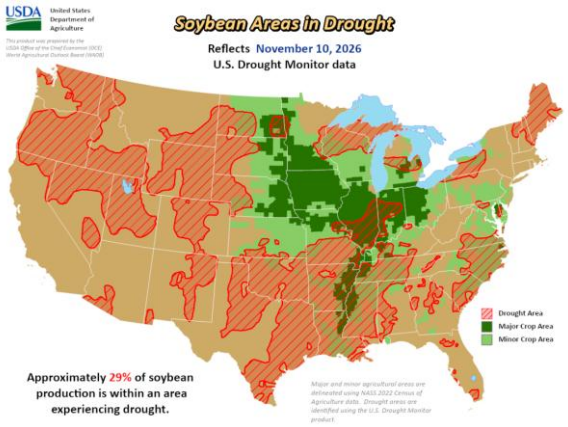


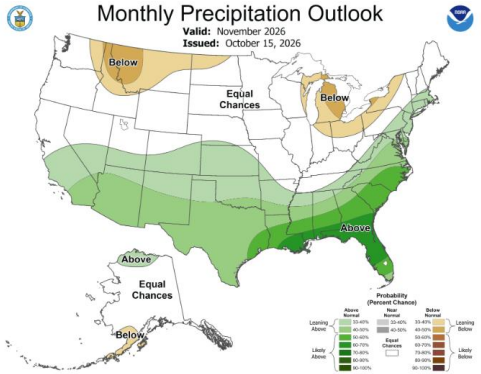
美国农业部发布的作物进展报告显示，美国农业部发布的作物进展报告显示，美国大豆收获进度超过了历史均值，但是略低于市场预期。截至11月8日，美国18个大豆主产州（占到全国种植面积的96%）的大豆收获进度为92%，一周前79%，五年均值91%。

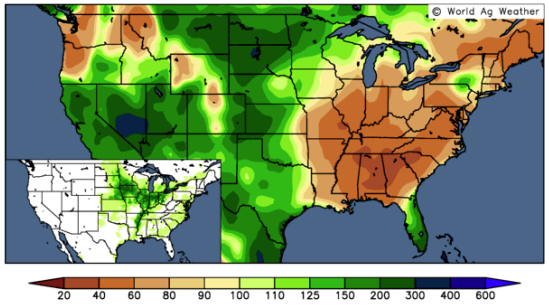
1、北美市场—美国

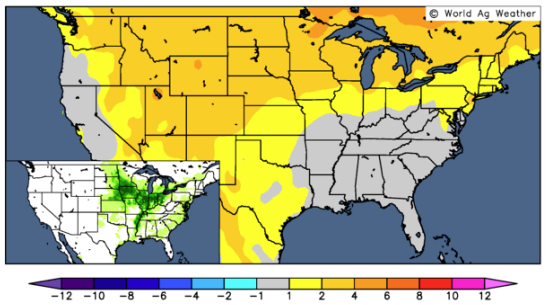


这一时期早期的暴风雨天气提供了本周的大部分降水，导致中西部实地考察延误，并引发了四角地区和佛罗里达半岛部分地区的洪水。西南部洪水发生在前一轮水位上升一周多一点之后，一些流域两次都受到了影响。从亚利桑那州到科罗拉多州西部的几个地方，每周降雨量总计为2至4英寸或更多。与此同时，美国中部和东部的降水总量变化很大。一些最大的降雨，局部2至4英寸或更多，从南达科他州中部的部分地区延伸到苏必利尔湖的西端。更广泛地说，从平原向东，1至2英寸的降雨条纹很常见。佛罗里达州的降雨量要高得多，当地降雨量为1至2英尺。然而，降雨在很大程度上绕过了一些地区，包括南部高平原和大湖地区。在其他地方，包括加利福尼亚州和大盆地在内的远西地区天气大多干燥，尽管季节性阵雨开始席卷太平洋西北部。比正常情况更冷的天气仅限于少数西部社区，主要是从加利福尼亚州到亚利桑那州。相反，美国中部和东部的每周平均气温至少比正常温度高5° F，佛罗里达州南部和中部和南部平原的部分地区除外。从北达科他州东部到新英格兰，包括大湖地区的大部分地区，全国北部地区的读数平均比正常值高出10至15° F。

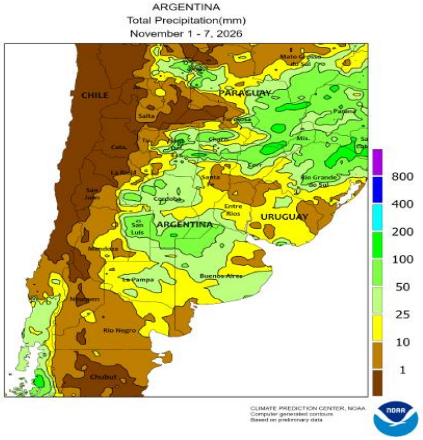


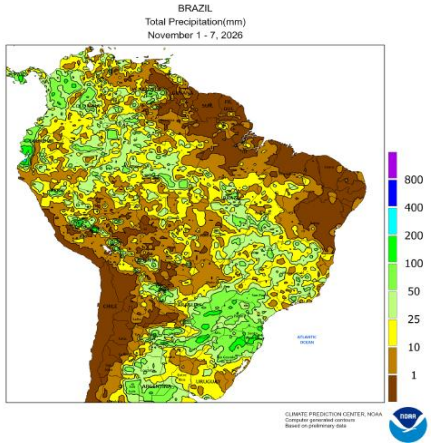


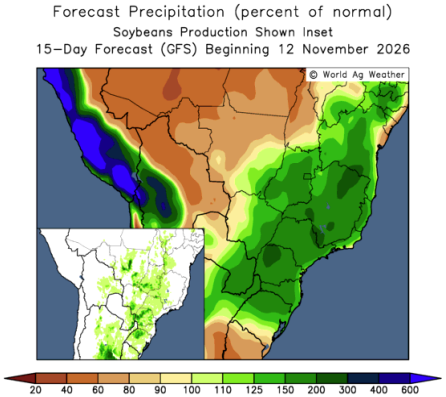


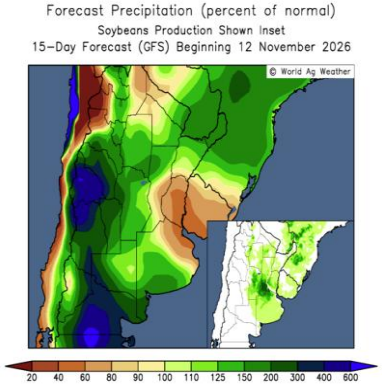


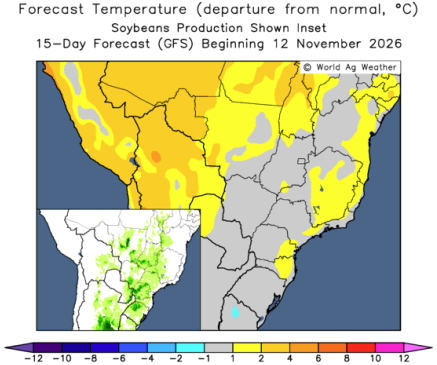
1、北美市场—巴西、阿根廷

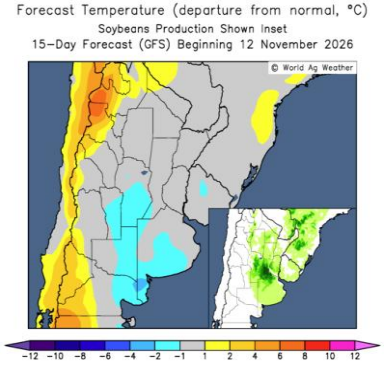








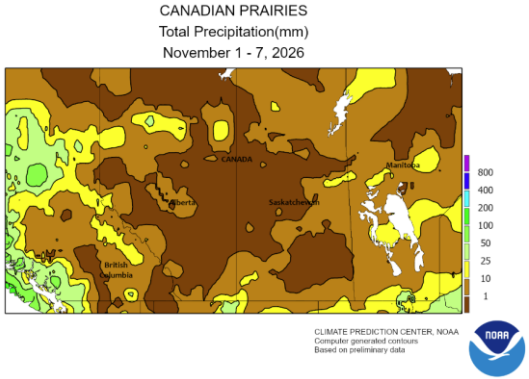


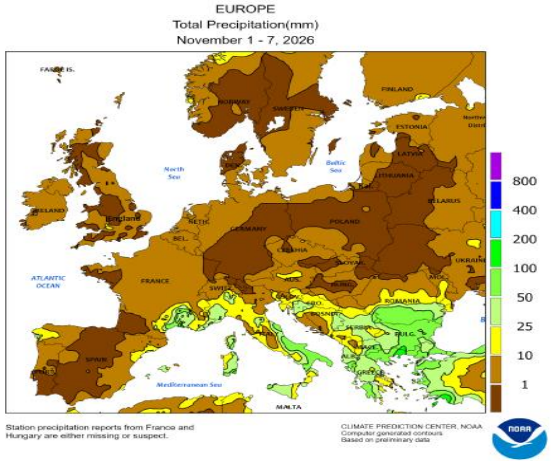


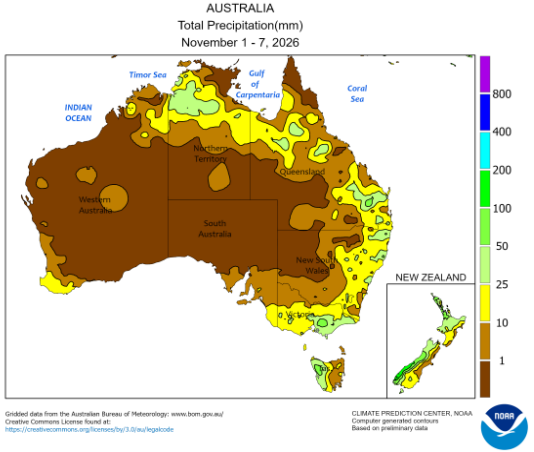
大范围的降雨使阿根廷的主要生产区受益匪浅，科尔多瓦、圣达菲、恩特雷里奥斯和布宜诺斯艾利斯的大部分地区降雨量为10至50毫米，局部降雨量为50至110毫米，特别是在科尔多瓦南部、圣路易斯和布宜诺斯艾利斯北部的部分地区。水分支持营养玉米以及大豆的早期种植和出苗，尽管过多的降雨推迟了布宜诺斯艾利斯和圣达菲一些地区的实地考察和大豆种植。阿根廷农业部报告称，早期玉米总体状况良好，向日葵的种植和发展也受益于水分的改善，尽管圣达菲北部的一些地区仍需要额外的降雨。尽管持续的水分增加了布宜诺斯艾利斯和圣达菲部分地区的疾病压力，并可能扰乱北部地区的收割活动，但随着作物开花和灌浆，小麦的条件在很大程度上仍然有利。整个中央生产带的温度大多接近或略低于正常水平，白天的高温通常在20多摄氏度到30多摄氏度之间，限制了热应激。极北地区气温较高，最高气温达到30华氏度以上，增加了棉花的水分需求。截至11月5日，水稻种植已完成76%，向日葵、玉米和棉花种植分别完成61%、40%和14%。

本周，巴西中部大部分地区的降雨量仍然有限，许多地区的降雨量不足25毫米，而南部各州的降雨量通常在25至100毫米之间，局部降雨量更高。干燥的模式有利于巴西中部部分地区的大豆种植和田间作业，尽管在一些地区仍然需要额外的水分来支持发芽和早期作物的建立。巴拉那州和南里奥格兰德州更大范围的降雨改善了大豆和玉米的土壤湿度，但也推迟了田间作业，并导致局部湿度过高的问题。据巴拉那州和南里奥格兰德州的州机构称，潮湿的条件减缓了巴拉那州一些地区的大豆开发和田间作业，引发了人们对第二季玉米种植延迟的担忧，而南里奥格兰德州的玉米条件由于日照改善和气温升高而总体上仍然有利。大多数农业地区普遍存在高于正常温度的情况，异常温度通常比正常温度高出2至4° C，种植区的日间高温通常在30摄氏度至30摄氏度之间，这增加了中部生产区发展大豆和棉花的水分需求。南里奥格兰德州的冬小麦收获也在总体有利的条件下进行，这得益于干燥的天气，尽管之前的潮湿条件继续影响着一些地区的粮食质量。

1、北美市场—加拿大、澳大利亚、欧盟（过去一周）







欧洲大部分地区天气干燥寒冷，但据报道，东南部种植区局部有大雨。在北欧上空，一片广阔的高压区在欧洲大陆的大部分地区保持干燥，但比正常天气更冷（比正常温度低2–4° C），从德国向东的硬冰冻（–7至–2° C）突然结束了生长季节，加速了冬季作物的休眠。因此，夏季作物收割和其他季节性实地考察得以快速进行。尽管天气模式干燥，但地中海扰动在法国东南部引发了严重到过度的阵雨*（10–50毫米，当地卫星和雷达显示更多），这可能导致局部洪水。与此同时，一大片低压区飘过欧洲东南部，从意大利南部向东进入希腊和巴尔干半岛南部，产生中到非常大的降雨（10–150毫米，局部更多），抹去了挥之不去的干旱痕迹，增加了冬季作物种植的土壤湿度，但减缓或停止了棉花收获。相比之下，干旱在匈牙利及其周边地区仍然根深蒂固。

在本周早些时候风暴系统离开后，非洲大陆大部分地区天气干燥。本周早些时候，从南澳大利亚州到维多利亚州、新南威尔士州和昆士兰州南部的冷锋伴随着轻度至中度阵雨（2–20mm），为夏季作物的出苗和生长提供了有利的水分供应。之后，阳光明媚的天空和大陆大部分地区接近或低于正常的温度有利于冬季作物的成熟、干船坞和收割。最新的卫星植被健康指数（VHI）仍然是自2022年以来冬季作物种植活动的最高点，VHI表明南澳大利亚州、维多利亚州以及新南威尔士州西南部和东南部的作物条件良好。

1、国内外油籽市场

1、中国10月大豆进口量明显下降，创2023年以来同期最低水平，高库存、压榨亏损以及生猪价格低迷，削弱油厂采购意愿。海关数据显示，10月份中国大豆进口量为735万吨，较9月份减少38%，较去年同期创纪录的948万吨下降22.5%，也低于市场预期的四季度月均950万吨的进口量。今年1至10月，中国累计进口大豆9348万吨，同比下降2.3%。

2、周二美国农业部发布11月份供需报告，意外下调美国大豆期末库存，因为出口上调幅度超过了产量调高的影响。报告发布后，芝加哥大豆期货飙升3%以上。报告显示2026/27年度美国大豆期末库存下调至3亿蒲，低于10月预估的3.15亿蒲，也低于分析师平均预期的3.36亿蒲。就大豆而言，尽管美国2026/27年度大豆产量预估调高，但是出口上调抵消了增产带来的供应压力。本月美国农业部将美国大豆产量从45.62亿蒲上调至45.74亿蒲，因为平均单产由每英亩53.1蒲提高至53.3蒲。不过，美国大豆出口预期调高2500万蒲至17.2亿蒲，导致期末库存较上月调低1500万蒲，降至3亿蒲。

3、从全球供需来看，2026/27年度全球大豆产量预期值调低20万吨至4.425亿吨，全球大豆出口调高55万吨至1.9255亿吨，期末库存调低78万吨至1.235亿吨。 南美方面，2026/27年度巴西大豆产量预期值维持1.86亿吨不变，出口预计为1.18亿吨，期末库存为3728万吨，也和上月预测持平。阿根廷大豆产量维持5000万吨不变，出口预估调高30万吨，达到675万吨。

4、巴西国家商品供应公司（CONAB）周一发布的作物进展报告称，截止2026年11月6日，巴西2026/27年度大豆播种进度为66.8%，高于一周前的54.3%，高于去年同期的59.0%，也高于五年均值62.7%。在头号大豆种植州马托格罗索，大豆播种面积达到计划播种面积的95.6%，一周前90.8%，五年均值92.3%；帕拉纳州播种进度为71%，一周前62%，五年均值77.4%。AgRural周一表示，截至上周四，巴西2026/27年度大豆播种进度已达预期面积的64%，较一周前的53%明显加快，也超过去年同期的61%。AgRural在声明中称，今年播种面临的困难远少于厄尔尼诺年份的通常预期，迄今为止作物尚未遭遇严重问题。尽管如此，由于塞拉多（Cerrado）地区降雨分布不均，部分农户依然神经紧绷；同时，巴西南部则面临降雨过多的问题。在播种工作临近尾声之际，最大产粮州马托格罗索（Mato Grosso）正面临干旱困扰。

5、美国农业部本周发布的基准线预测数据显示2027/28年度美国主要农作物种植面积和产量将呈现不同变化，其中玉米种植面积预计下滑，而大豆面积预计增加。2027/28年度美国大豆种植面积预计为8750万英亩，高于当前年度的8690万英亩。大豆产量预计为46.35亿蒲，高于当前年度的45.62亿蒲；出口预期增至17.15亿蒲，高于当前年度的16.95亿蒲；期末库存预计为3亿蒲，低于当前年度的3.15亿蒲。

6、巴西全国谷物出口商协会（ANEC）发布报告，预计11月份大豆出口量为437万吨，一周前预计为333万吨，也高于去年同期的423.2万吨。2026年10月份巴西大豆出口量为600.9万吨，同比减少6.3%。今年头11个月巴西大豆出口量估计为1.1178亿吨，较2025年同期的1.0571亿吨增长5.7%。

7、加拿大正通过新建工厂和对现有设施进行现代化改造，持续扩大其油菜籽压榨产能。过去几年间，该国的总加工能力已从每年约1100万吨提升至1500万吨。

8、世界气象组织预警：新一轮厄尔尼诺正在形成，会推高全球气温0.1至0.2℃，2026年底至2027年初维持异常高温，本次厄尔尼诺预计持续至次年2月，将放大干旱、洪涝等极端气候风险。2026年大概率跻身有记录最热年份，海平面上升、海洋吸热加速，当前减排力度难以达成1.5℃温控目标。

9、USDA：预估2026年美国大豆生产成本689.91美元/英亩，2027年升至714.15美元/英亩，土地机会成本、设备资本回收是成本主要构成项。

10、伦敦证券交易所（LSEG）周三发布的报告显示，11月下半月南美洲大范围的降雨将拖慢阿根廷、巴拉圭和巴西的大豆及玉米播种进度。LSEG表示，未来15天内，巴拉圭东部和阿根廷潘帕斯地区西部的降雨量预计将比常年水平高出25至75毫米（1至3英寸），这将延缓当地剩余的大豆和玉米播种工作。阿根廷潘帕斯地区的低温天气预计将持续至11月底，进一步加剧了播种延迟的情况。在巴西，未来15天的降雨量预计将比全国平均水平高出25至100毫米（1至4英寸），这也可能拖慢当地的大豆和玉米播种进度。南里奥格兰德州预计将迎来最强降雨。

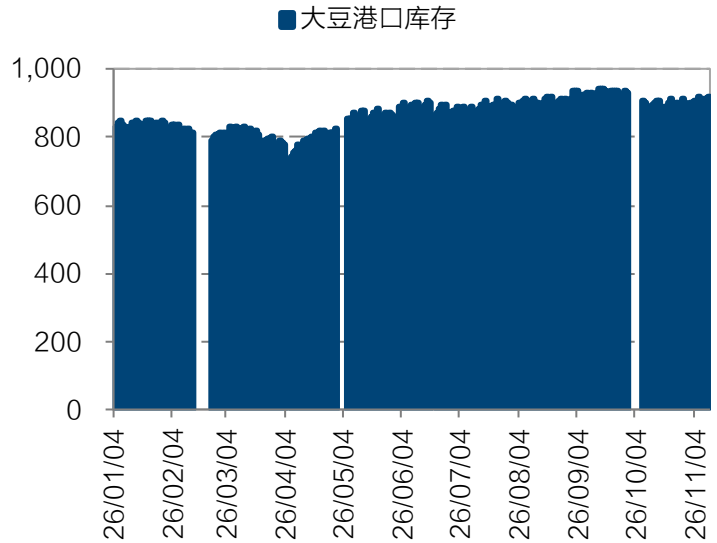
11、美国农业部周四表示，私人出口商报告对中国销售136,000吨大豆，均在2026/27年度交付。据美国分析师周四计，自5月份中国和美国领导人在北京会晤并达成农产品采购协议以来，中国国有买家已经采购超过2000万吨美国大豆。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

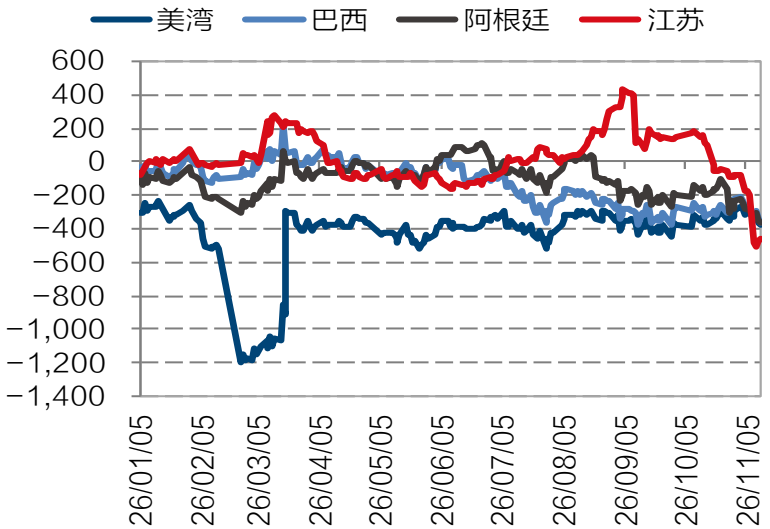
2、大豆--港口库存及压榨利润

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

国内大豆库存及库存消耗



大豆压榨利润

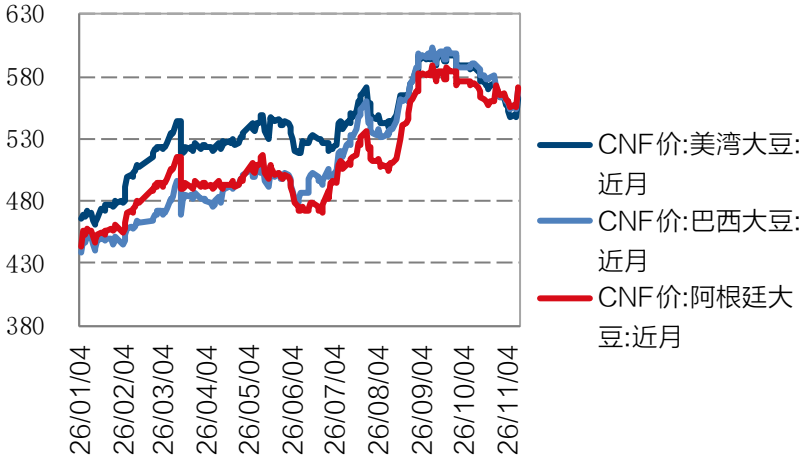


按照汇易网统计，本周国内现货榨利扩大跌幅，盘面榨利跌幅也有所增加。

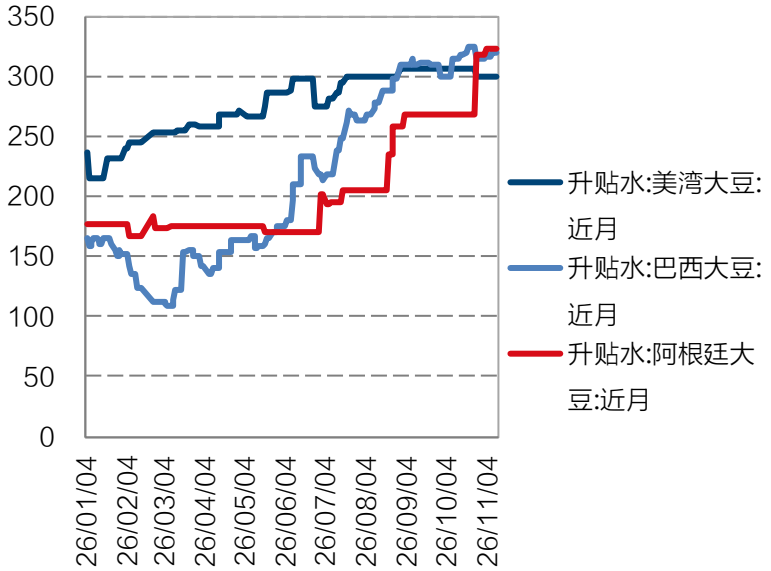
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第45周末，国内进口大豆库存总量为832.16万吨，较上周的817.41万吨增加14.75万吨，去年同期为801.49万吨，五周平均为842.71万吨。其中：沿海库存量为717.40万吨，较上周的699.37万吨增加18.03万吨，去年同期为683.81万吨，五周平均为725.94万吨。

2、大豆—进口成本及内外价差

进口大豆CNF对比



进口大豆升贴水对比



按照粮油商务网、汇易网统计，1月船期美湾到港进口大豆成本（加征关税）4687元/吨，（正常关税）4281元/吨（CNF升贴水300美分/蒲式耳）。巴西2月到港进口大豆成本3906元/吨（ CNF升贴水158美分/蒲式耳） 。本周巴西升贴水有所回落。

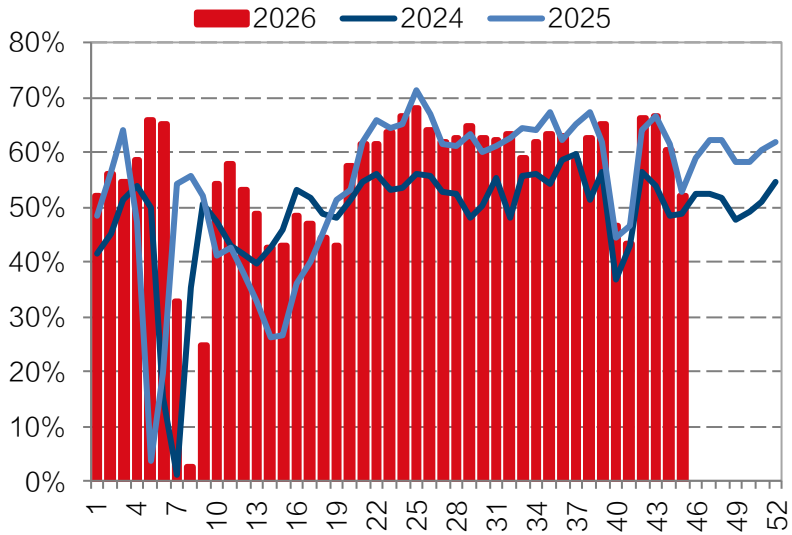
数据来源：粮油商务网、汇易网、WIND、国信期货

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

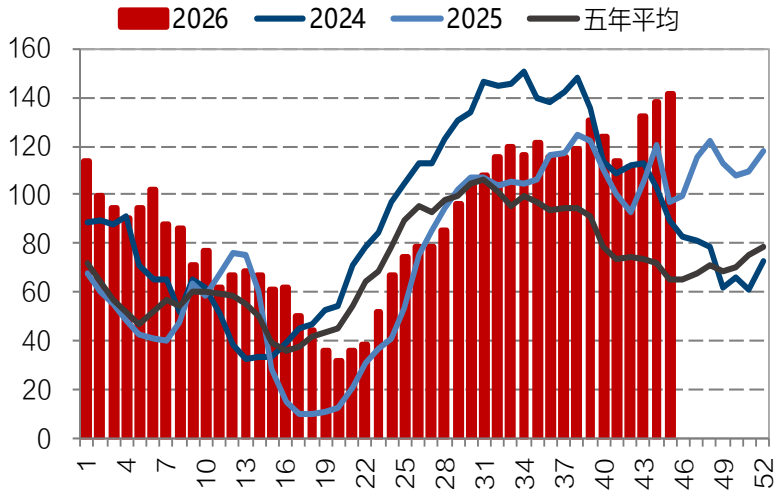
3、豆粕---大豆开工率和豆粕库存

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

大豆开工率



豆粕库存



中国粮油商务网监测数据显示，截至第45周末(11月7日）国内主要大豆油厂的大豆开机率较上周有所下降，整体上处于较高水平。国内油厂平均开机率为52.23%，较上周的60.32%开机率下降8.09%。本周全国油厂大豆压榨总量为198.52万吨，较上周的229.26万吨下降了30.74万吨，其中国产大豆压榨量为2.19万吨，进口大豆压榨量为196.33万吨。

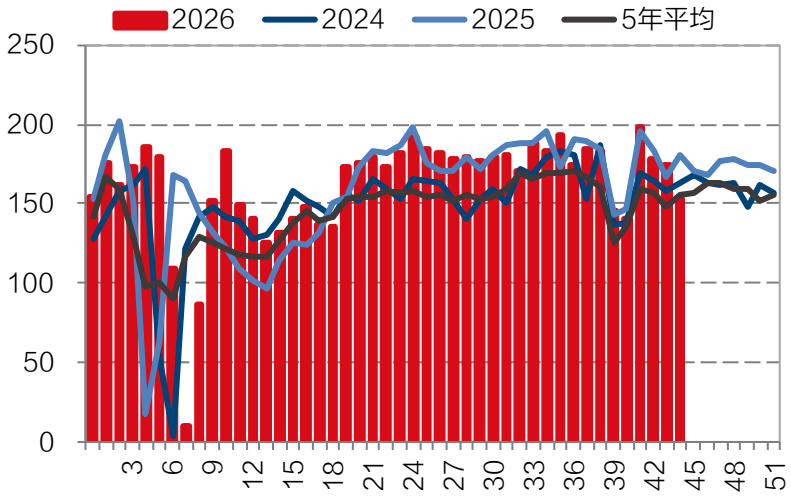
中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第45周末，国内豆粕库存量为141.32万吨，较上周的138.37万吨增加2.95万吨，环比增加2.13%；合同量为612.33万吨，较上周的496.71万吨增加115.62万吨，环比增加23.28%。其中：沿海库存量为126.52万吨，较上周的121.92万吨增加4.60万吨，环比增加3.77%；合同量为559.91万吨，较上周的443.29万吨增加116.62万吨，环比增加26.31%。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：粮油商务网、国信期货

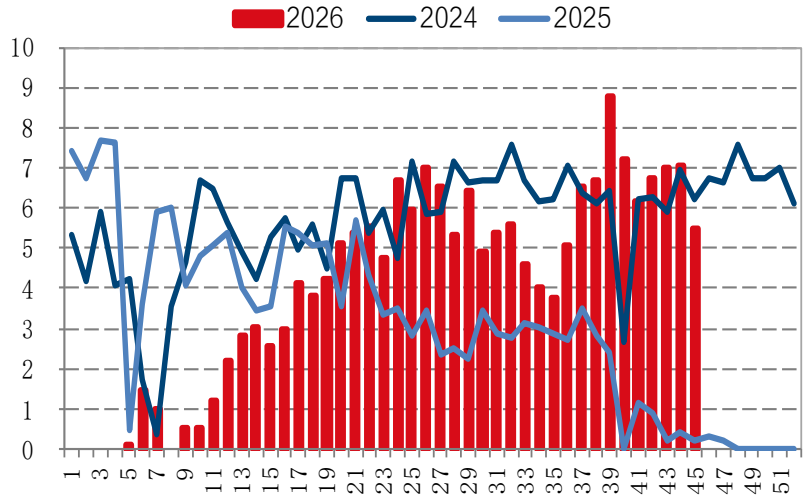
3、豆粕、菜粕---周度表观消费量

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

豆粕表观消费量



菜粕表观消费量



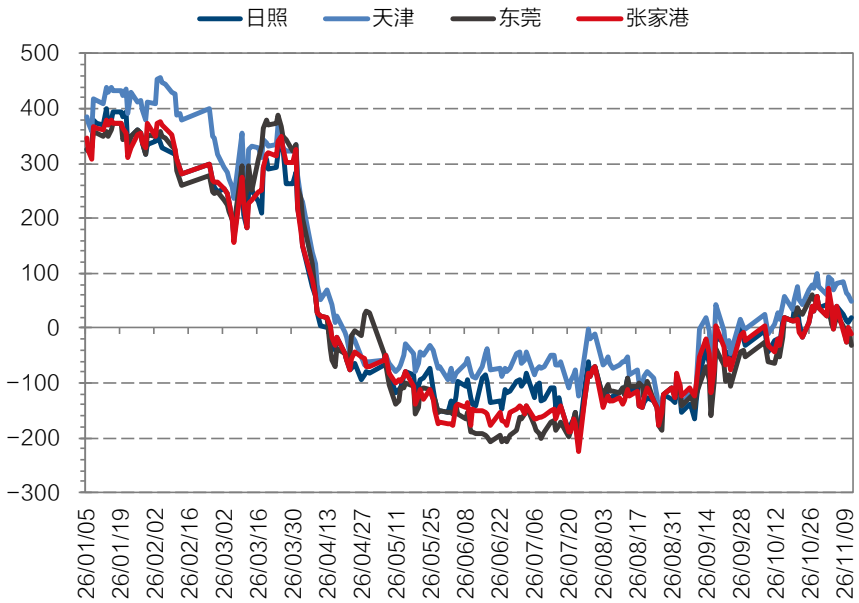
粗略预估，当周（45周）豆粕表观消费量为153.22万吨，上周同期为172.84万吨。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：粮油商务网、国信期货

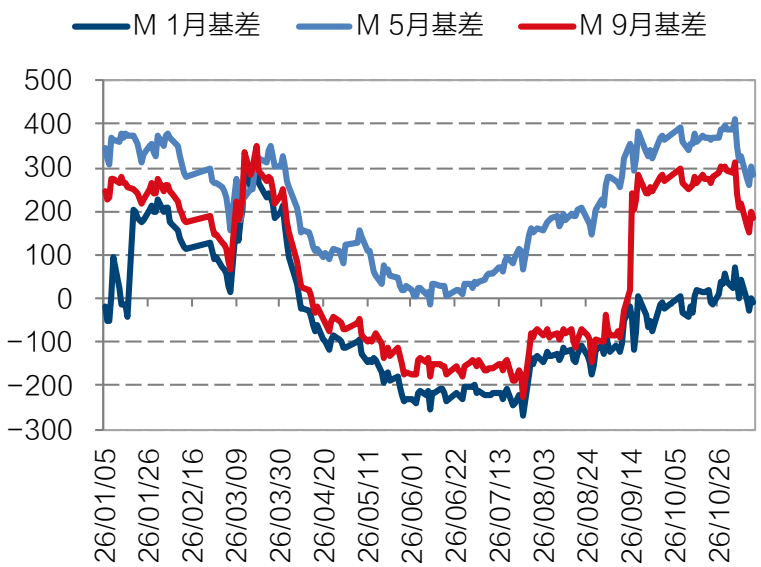
3、豆粕---基差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

豆粕区域基差



豆粕基差分析



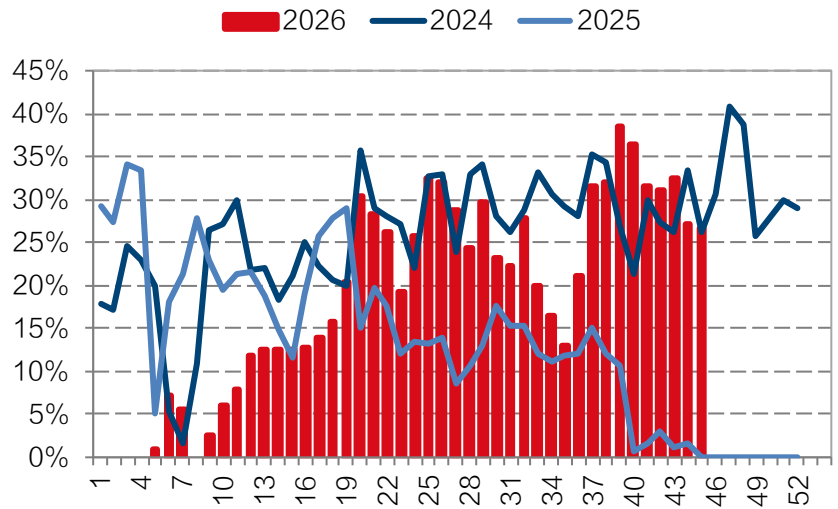
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、国信期货

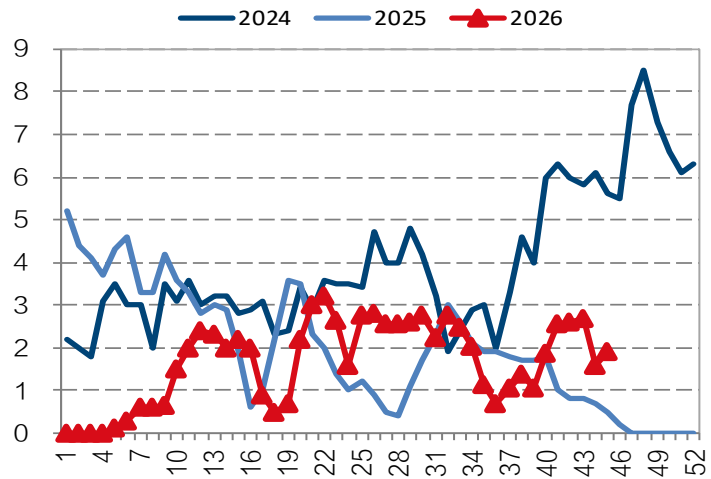
4、菜粕—菜籽开工率及压榨量

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

菜籽开工率



菜粕库存



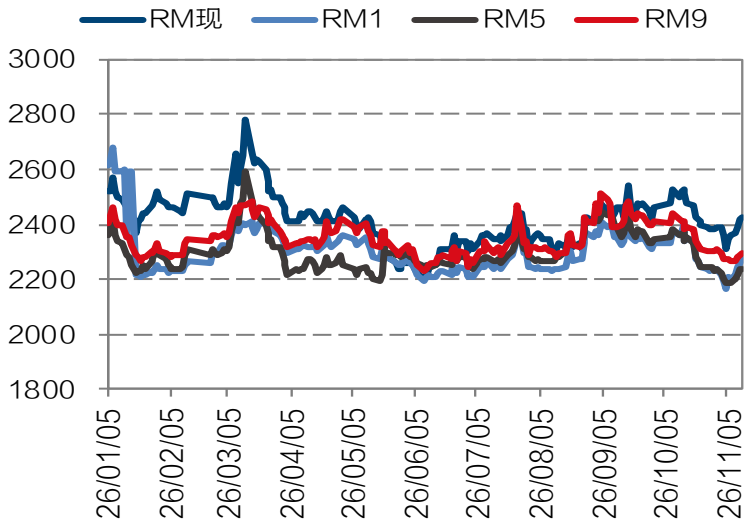
中国粮油商务网监测数据显示，截至第45周末(11月7日）国内主要油厂的进口油菜籽开机率较上周有所下降，整体上处于很低水平。国内进口油菜籽加工企业周度开机率为26.65%，较上周的27.01%周度下降0.36%。本周全国油厂进口油菜籽压榨总量为10.43万吨，较上周的10.57万吨下降了0.14万吨。

中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第45周末，国内进口压榨菜粕库存量为1.92万吨，较上周的1.57万吨增加0.35万吨，环比增加22.14%；合同量为12.90万吨，较上周的10.50万吨增加2.40万吨，环比增加22.86%。

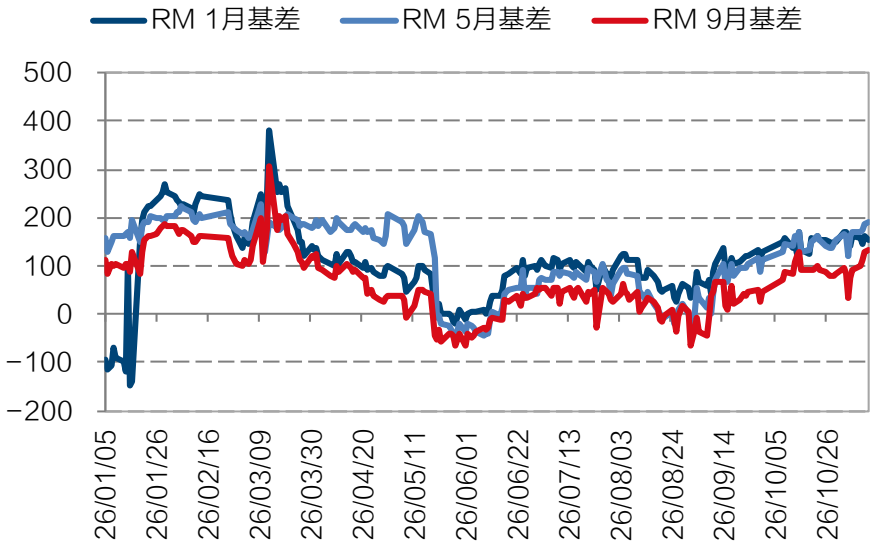
4、菜粕---基差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

菜粕期限结构



菜粕基差分析



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、国信期货

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

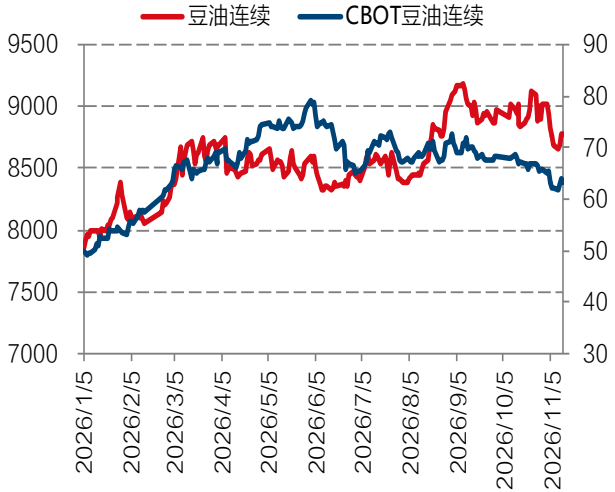
Part2
第二部分

油脂市场分析

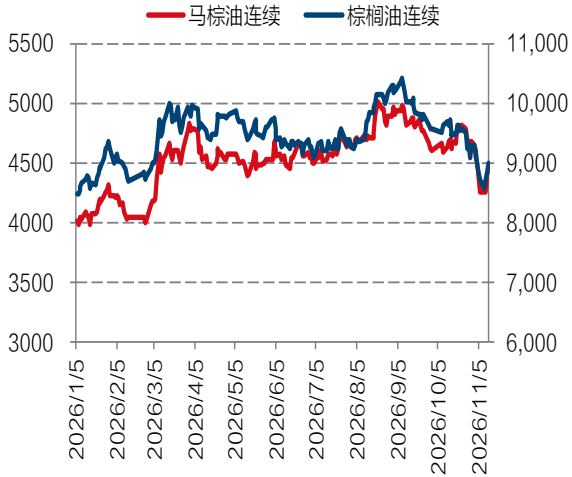
二、油脂基本面分析

本周行情回顾：本周国际油脂整体呈"先跌后涨、触底反弹"格局，美豆油与BMD棕榈油联袂探底回升、反弹高度受产地高库存与原油方向反复拖累，国内油脂跟随外盘先跌后涨、连棕油领涨、郑菜油次之、连豆油相对滞涨、郑葵油新上市呈近强远弱。外盘方面，美豆油主力合约周初在62美分/磅一线低位震荡，此后USDA月度报告利多带动其低位反弹，由于原油反复令生柴需求预期摇摆；美豆油反弹幅度弱于美豆。BMD棕榈油周初因屠妖节休市、缺乏盘面指引，节前连续下跌的弱势氛围延续，随后在MPOB报告利空不及预期带动下止跌反弹，MPOB报告显示10月底库存实际362万吨（虽连续第二月创历史新高，但低于预期的375万吨）、出口回升带动增幅收窄，利空程度不及预期；支撑端来自马棕局下调12月毛棕榈油参考价、出口税率维持10%，及南部棕果厂商公会数据反映11月1—5日产量环比明显下降、季节性减产开始兑现，对下方形成托底；出口边际转弱构成隐忧，船运机构估计11月上旬马棕出口环比降1.9%至2.3%，叠加印尼再度调降出口税、印度节日备货需求回落，出口前景转弱；外生变量上，国际原油周中先因霍尔木兹海峡航运遭袭引发供应担忧自低位反弹，后因中东及俄乌冲突和平谈判预期升温而回落，方向反复抑制国际油脂反弹幅度。内盘方面，国内油脂跟随外盘反弹，连棕油弹性最大、领涨板块，连豆油因成本驱动主导，豆油收储有序进行，这可能促进豆油去库存，菜油因菜籽衔接问题开机率偏低、提货不畅，阶段性偏紧格局延续。郑菜油跟涨，郑葵油上市、葵油则继续处于全球葵油丰产，但外运不畅，可流通量有限，价格居高不下。市场供给未放量、库存偏紧支撑近月、呈近强远弱。

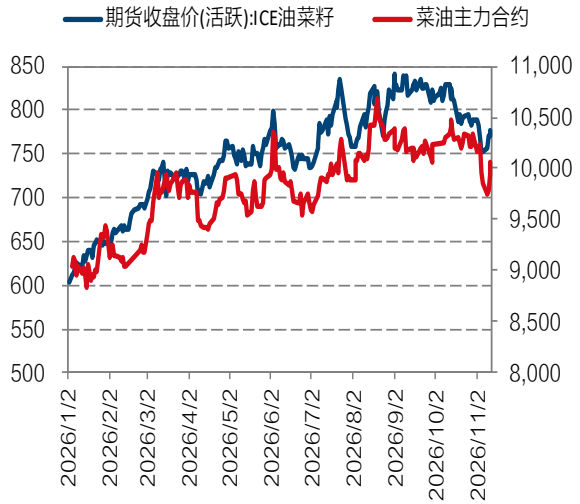
美豆油和连豆油期价走势



马棕油和连棕油期价走势



加菜籽与郑菜油走势



免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、文华财经、国信期货

1、国际油脂信息

1、马来西亚棕榈油局（MPOB）周二表示，马来西亚10月底的棕榈油库存连续第二个月创下历史新高，尽管增幅低于市场预期。MPOB数据显示，10月底的棕榈油库存增至362万吨，较9月份创下的前历史峰值351万吨增加3.15%，这也是连续第七个月库存增长，主要因为产量再次创下历史纪录，抵消了出口增长的影响。不过MPOB的库存数据低于报告出台前分析师预期的375万吨。MPOB数据显示，10月份毛棕榈油产量达到215万吨，较9月份的212万吨增加1.74%，连续五个月增长，该数据也低于分析师平均预测的220万吨。MPOB称10月份马来西亚棕榈油出口量为171万吨，环比激增55.8%，结束了此前连续两个月的下滑，并创下一年来最高水平，高于市场预期的160万吨。

2、孟买经纪商桑文集团的研究主管阿尼库玛•巴格尼表示，虽然棕榈油库存增幅不及预期，但是今年年底时的库存仍可能维持在300万吨以上。由于供应充裕，棕榈油价格需要比豆油价格低100至120美元/吨，才能持续吸引新的需求。他补充说，主要竞争对手印尼下调出口税，削弱了马来西亚棕榈油的竞争力。马来西亚或许需要通过提供更优惠的价格，或者取消出口税，以提高产品竞争力。

3、船运调查机构的数据显示，2026年11月1至10日马来西亚棕榈油出口量环比减少1.9%到2.3%不等；作为对比，10月份出口量环比增长45.4%到73.5%。ITS数据显示，11月1至10日马来西亚棕榈油出口量为515,157吨，较10月份同期的525,071吨减少1.9%。AmSpec的数据显示，11月1-10日马来西亚棕榈油出口量为480,725吨，比10月同期的491,954吨减少2.3%。

4、南马来西亚棕榈油公会（SPPOMA）的数据显示，2026年11月1-5日，南马来西亚棕榈油产量环比减少9.71%，其中鲜果串单产环比减少9.34%，出油率（OER）减少0.07%。

5、印度政府正考虑限制使用玉米、大豆和棕榈油等粮食作物生产可持续航空燃料（SAF），以避免航空燃料产业与食品行业争夺原料，进而推高食品价格。政策草案显示，印度政府还计划排除涉及森林砍伐、生物多样性损失以及未经授权转基因生物的原料。

6、马来西亚棕榈油局（MPOB）网站发布的海关通知称，12月份毛棕榈油的出口税定为10%，和11月份持平。MPOB在声明中表示，2026年12月份的毛棕榈油参考价格定为每吨4,259.70令吉/吨（1,045.84美元），11月份为4,323.78令吉/吨（1,058.97美元，当时汇率为1美元兑换4.083吉）。这意味着12月份征收的棕榈油出口税为104.58美元/吨,较11月份的105.90美元/吨低了1.2%。马来西亚根据参考价格分级收取出口税。当棕榈油参考价格低于2250令吉时，不征收出口税；当棕榈油参考价格位于2,250至2,400令吉之间时，征收3%的出口税；当参考价格超过每吨4,050令吉时，出口税率达到最高档10%。

7、巴西帕拉纳州2026/27年度大豆播种进度继续受到强降雨拖累，田间作业延误，并出现部分作物受损及潜在减产风险。帕拉纳州农村经济部（DERAL）发布的报告显示，截至周一（9日），该州大豆播种进度为79%，较前一周提高8个百分点，但仍明显落后于往年同期。去年同期播种率为86%，2024年同期为92%。帕拉纳州有望成为2026/27年度第二大大豆生产州，因此播种延误受到关注。

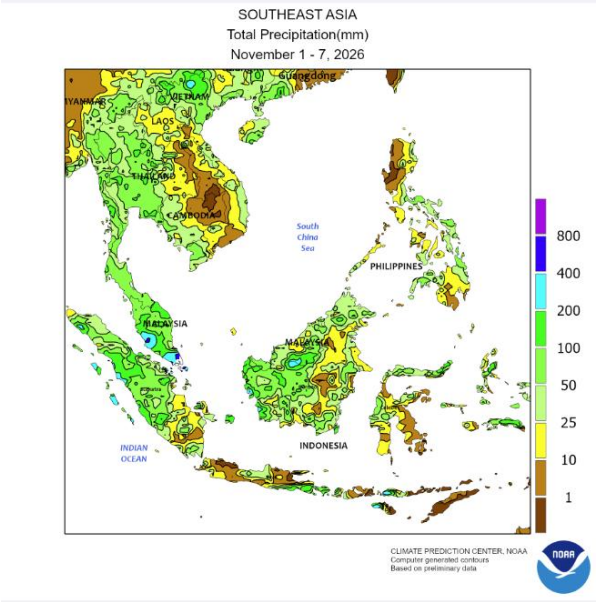
8、近几个月来马来西亚棕榈油库存持续攀升，短期供应压力令棕榈油期货承压。但是分析机构预计，随着季节性产量增长放缓，库存有望从2027年第一季度开始回落。若厄尔尼诺带来干燥天气，同时生物柴油需求保持强劲，棕榈油供需平衡可能进一步收紧，为中期价格提供支撑。

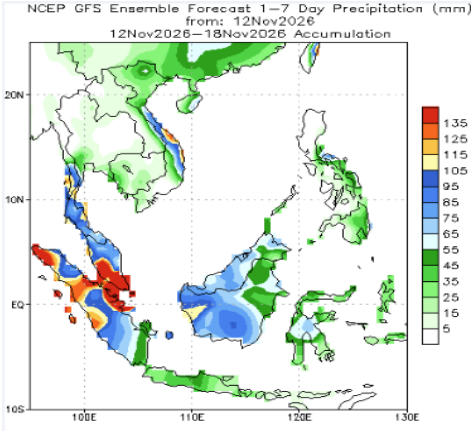
9、黑海航运安全仍是俄乌谈判的重要议题，但双方尚未就缓解紧张局势达成具体协议。市场此前曾期待阿布扎比会谈取得进展，并推动黑海粮食运输恢复正常，但这一预期尚未实现。若军事冲突继续升级，俄罗斯出口能力可能受到更大冲击，国际小麦市场也将面临更高的供应风险。

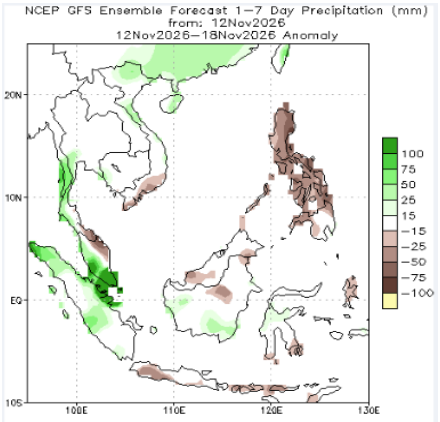
10、乌克兰国际货运代理协会数据显示，2026年10月黑海运营的货船数量降至1370艘，同比减少37%，反映地区航运活动持续萎缩。安全风险上升、港口基础设施遭袭以及商船受到威胁，正不断削弱黑海航运能力，并给区域物流和农产品出口带来压力。数据显示，黑海货船数量自2026年3月以来持续下降。当月共有2091艘货船运营，到10月已减少约721艘，降幅约34.5%。其中，8月以来下降速度明显加快，月度降幅超过10%，显示航运企业面对不断恶化的安全环境，运营活动进一步收缩。协会指出，俄罗斯袭击范围已延伸至土耳其、保加利亚和罗马尼亚的专属经济区；与此同时，乌克兰也加强了对俄罗斯港口基础设施以及与俄罗斯有关联的船舶的打击。双方行动相互叠加，使黑海商业航运面临更高风险，船公司在航线安排和运输计划方面更加谨慎。

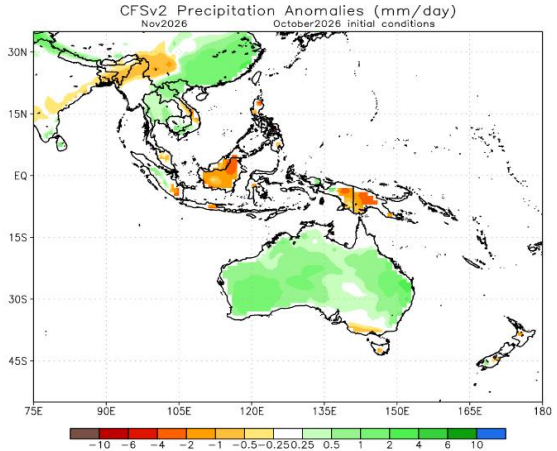
11、印尼能源矿产资源部高级官员恩尼娅•利斯蒂亚尼•德维在一次行业会议上表示，截至11月10日，今年棕榈油生物柴油的消费量已达1384万千升，占全年配额的83%。印尼政府将2026年的生物柴油配额提高到1675万千升，高于2025年的1490万千升，以满足B50生物柴油项目的需求。

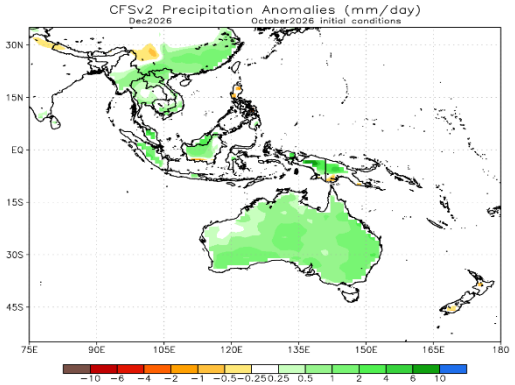
1、东南亚天气过去与未来天气预估







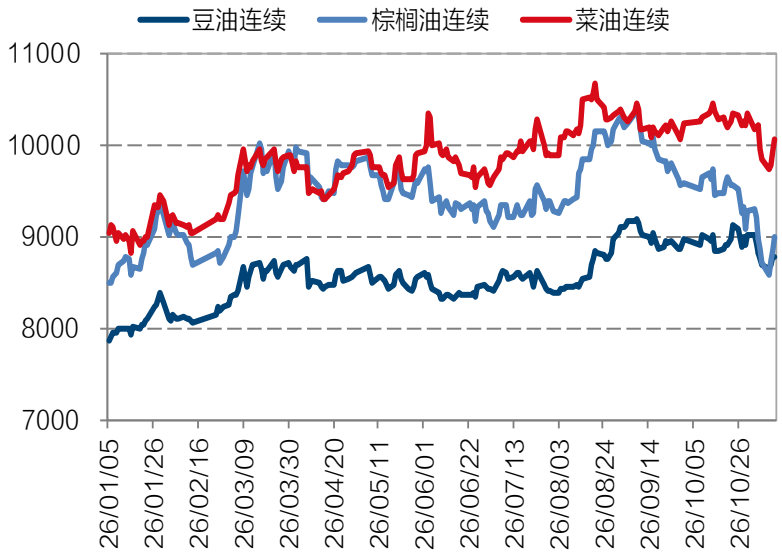




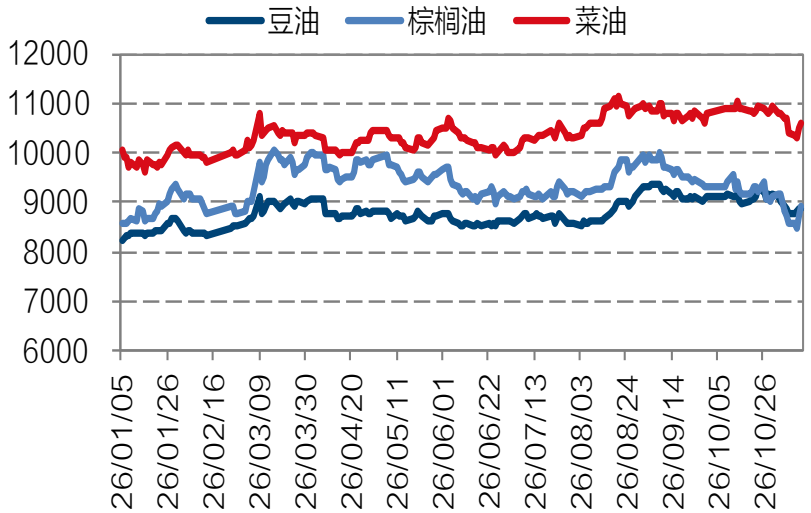
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：NOAA、国信期货

2、三大植物油期货、现货价格走势

三大植物油期货走势对比



三大植物油现货走势对比

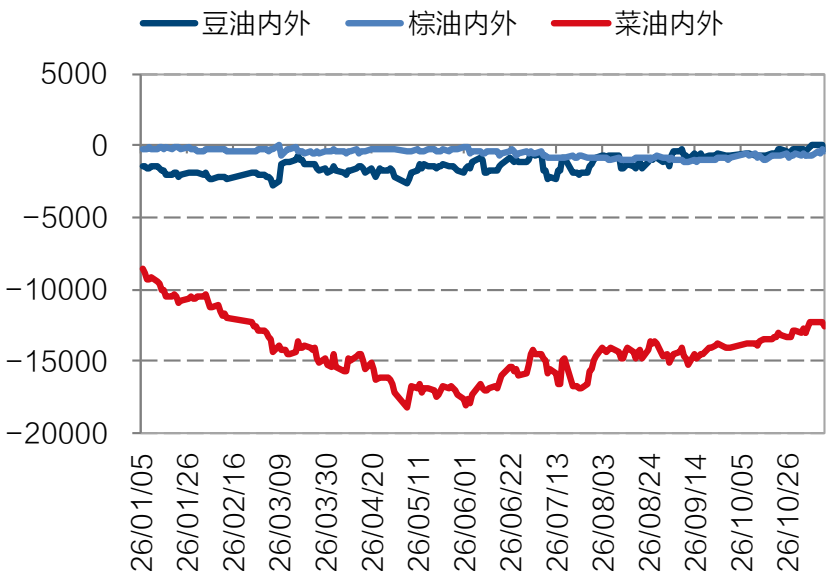


免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：WIND、文华财经、国信期货

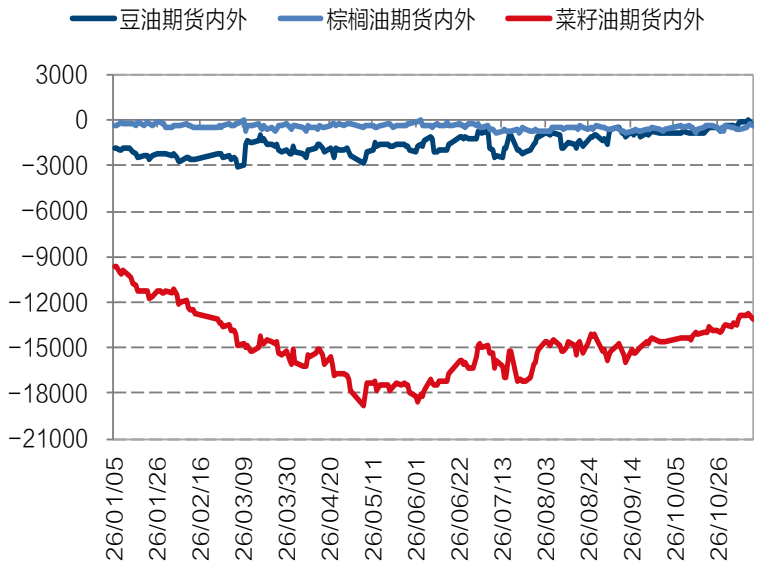
3、油脂内外价差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

油脂现货内外价差



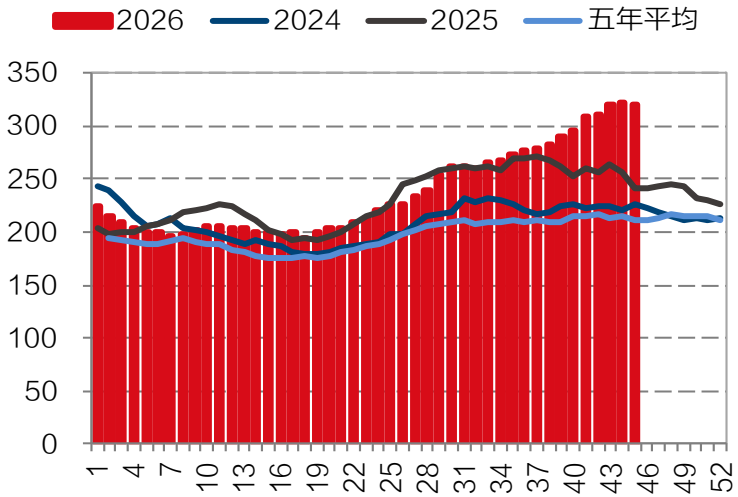
油脂期货内外价差



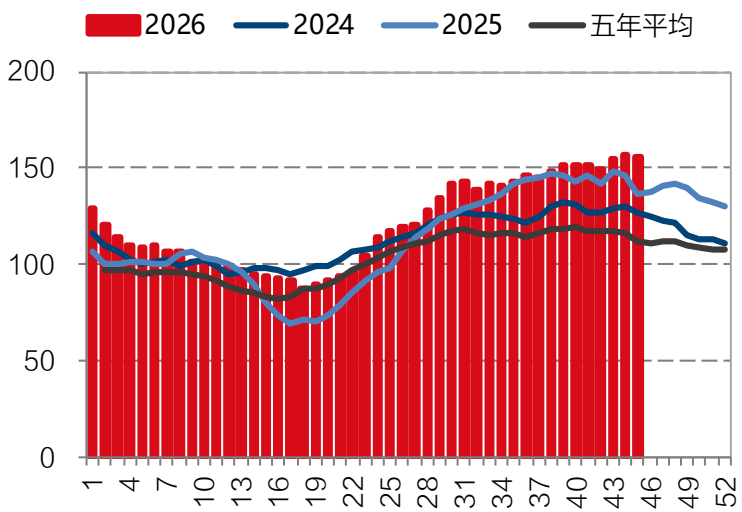
。

4、国内油脂库存

国内油脂库存变化



豆油库存

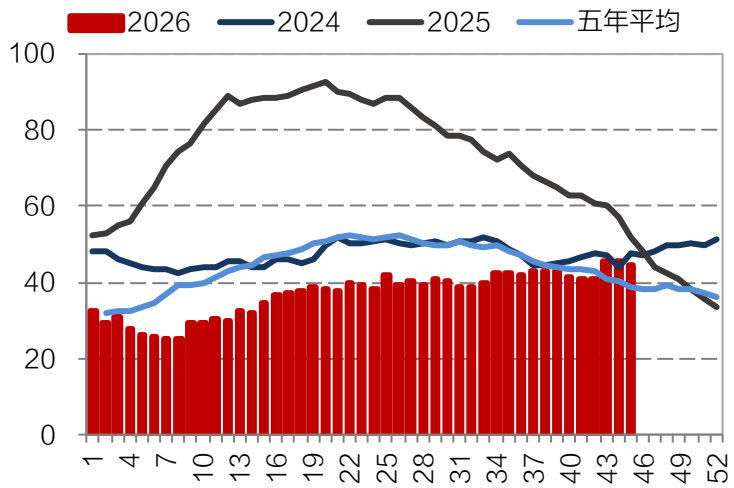


中国粮油商务网监测数据显示，截至2026年第45周末，国内三大食用油库存总量为319.74万吨，周度下降2.64万吨，环比下降0.82%，同比增加32.22%。其中豆油库存为155.68万吨，周度下降0.98万吨，环比下降0.63%，同比增加13.62%；食用棕油库存为119.45万吨，周度下降0.64万吨，环比下降0.53%，同比增加124.28%；菜油库存为44.62万吨，周度下降1.01万吨，环比下降2.21%，同比下降13.44%。

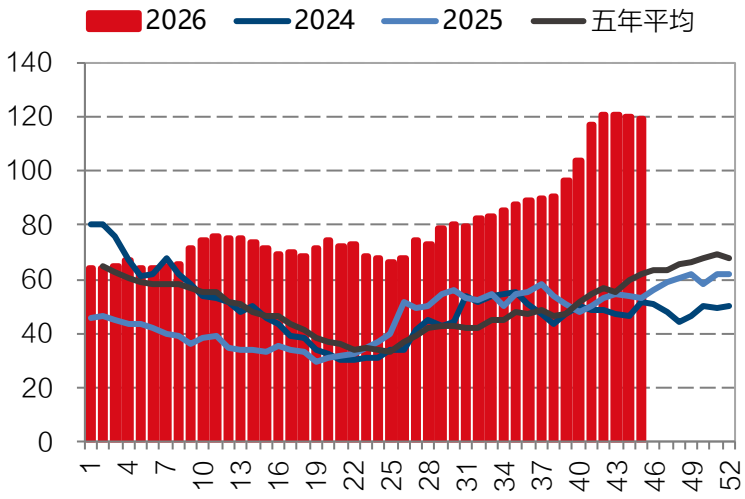
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：粮油商务网、国信期货

4、国内油脂库存

菜油库存



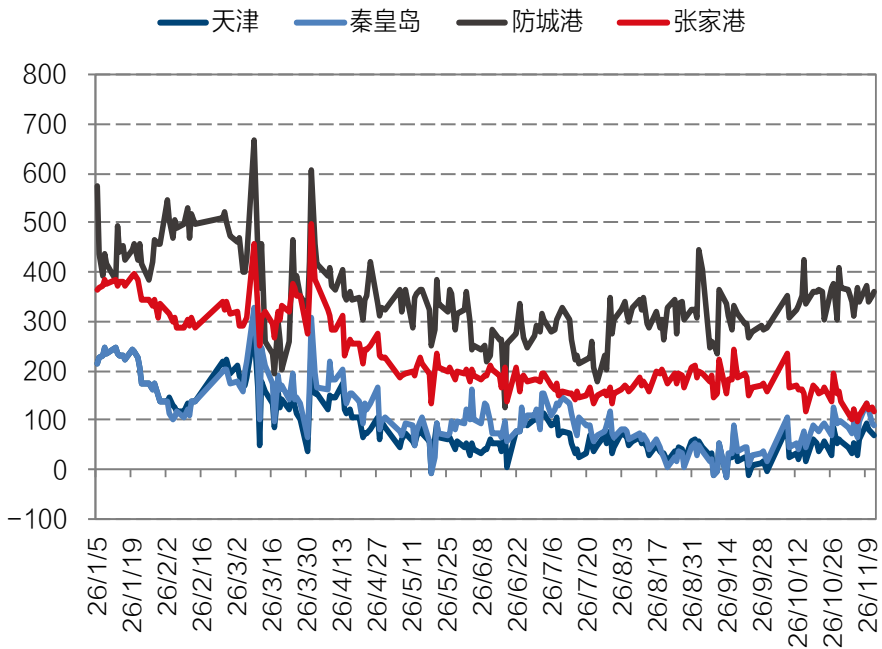
棕榈油库存



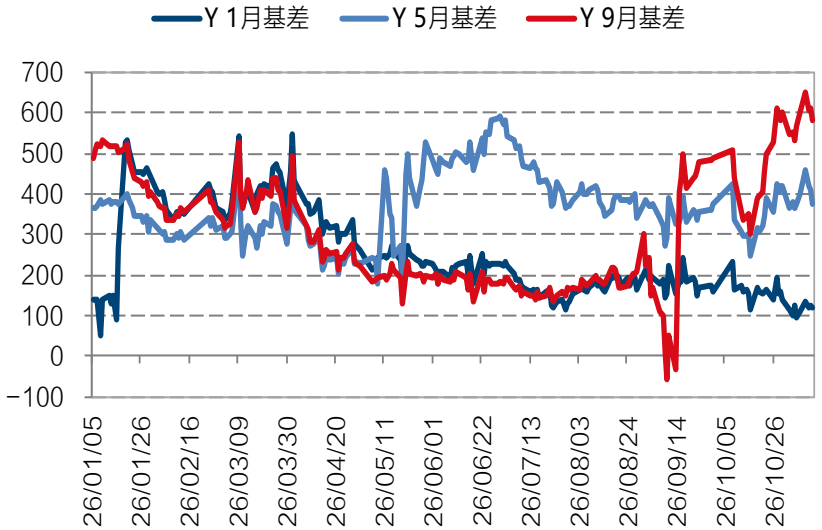
5、油脂基差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

豆油区域基差



豆油基差结构



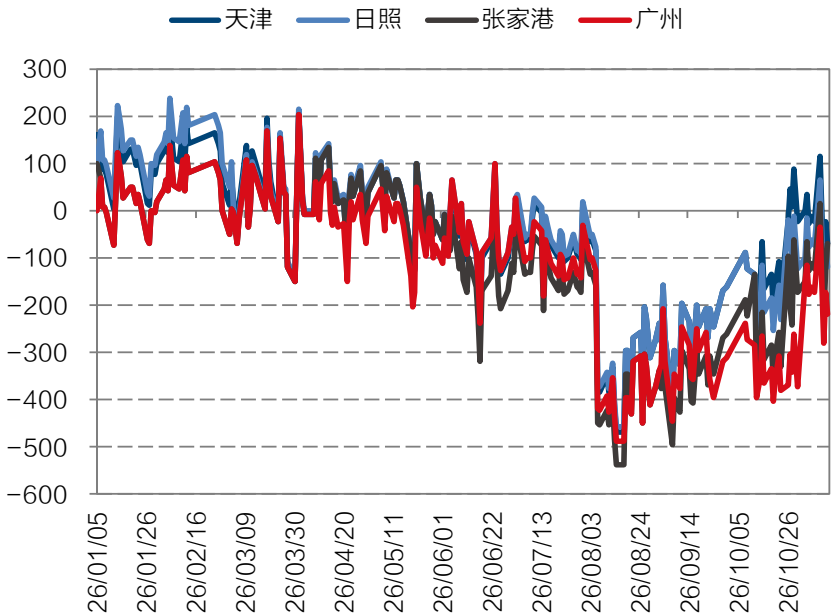
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、国信期货

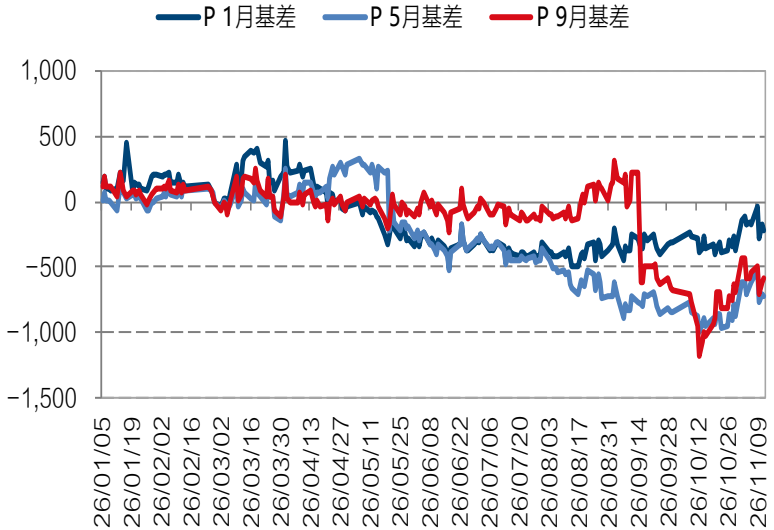
5、油脂基差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

棕榈油区域基差



棕榈油基差分析



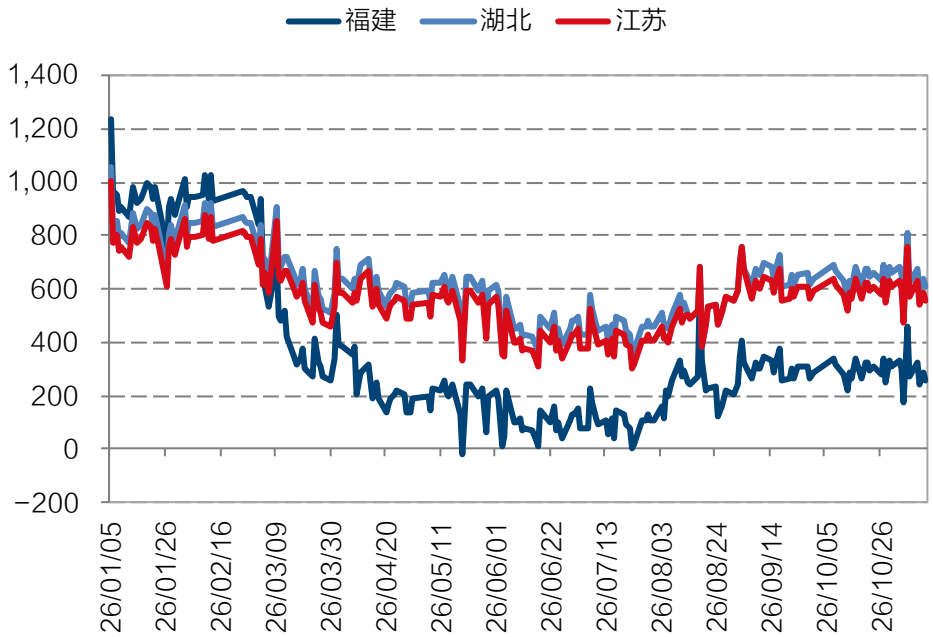
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、国信期货

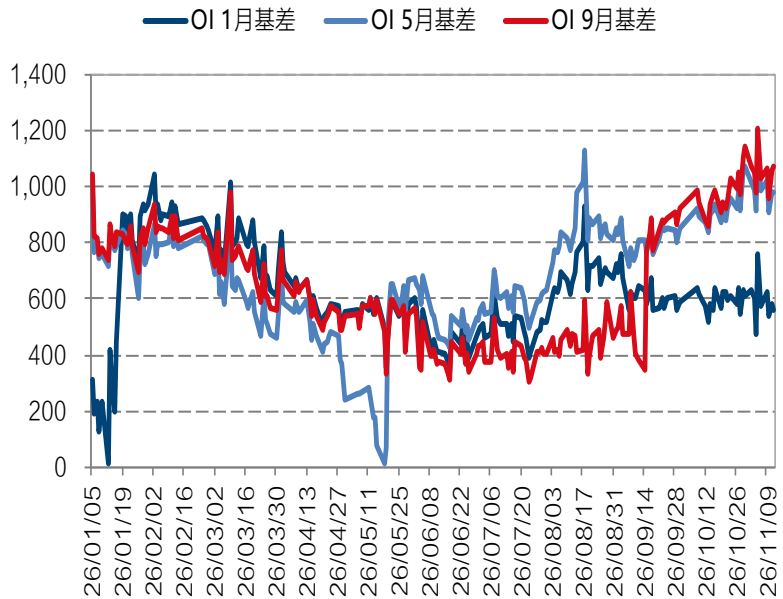
5、油脂基差分析

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

菜籽油区域基差



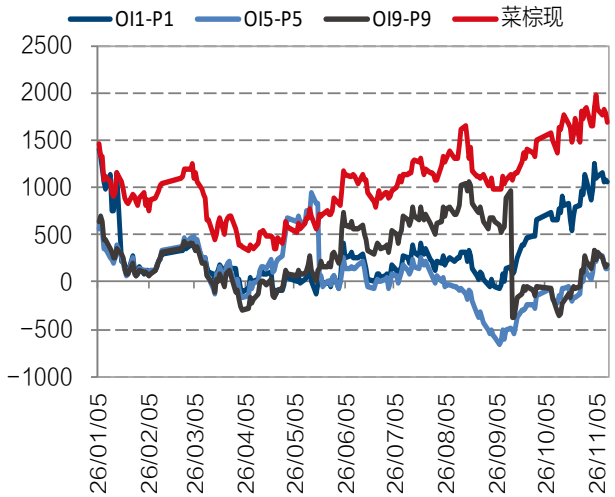
菜籽油基差分析

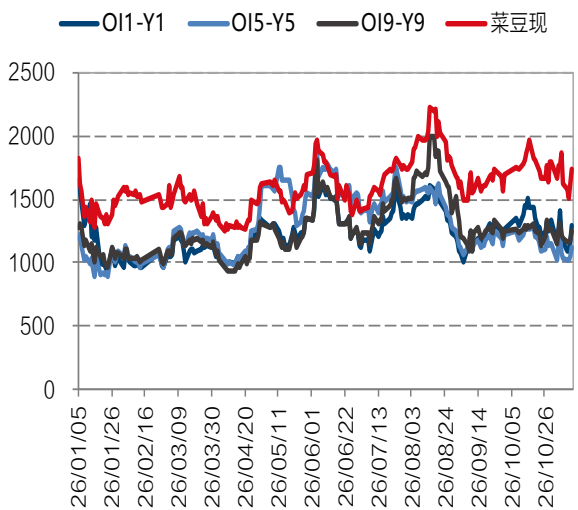


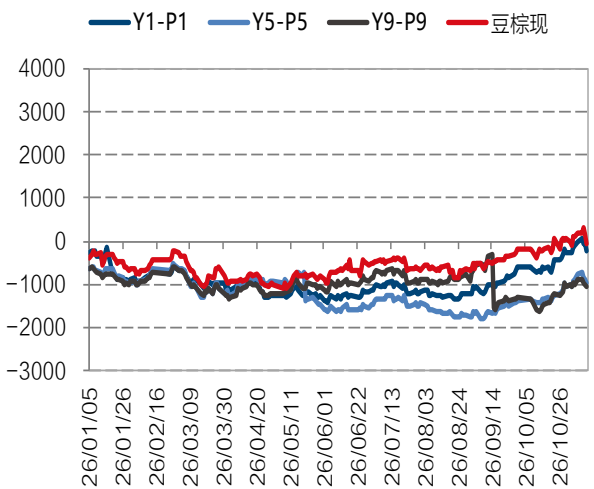
免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

数据来源：WIND、国信期货

6、油脂间期货价差关系

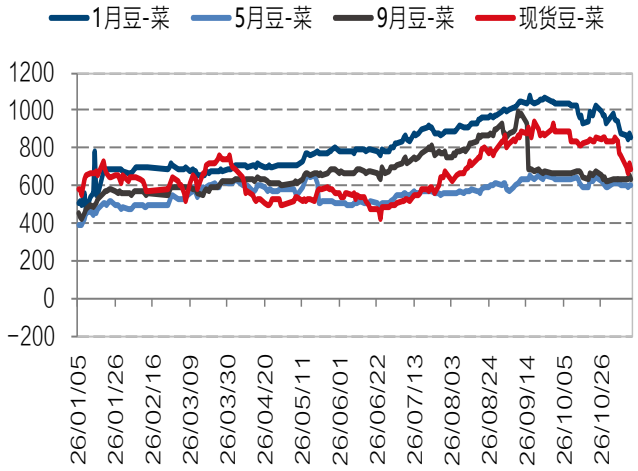


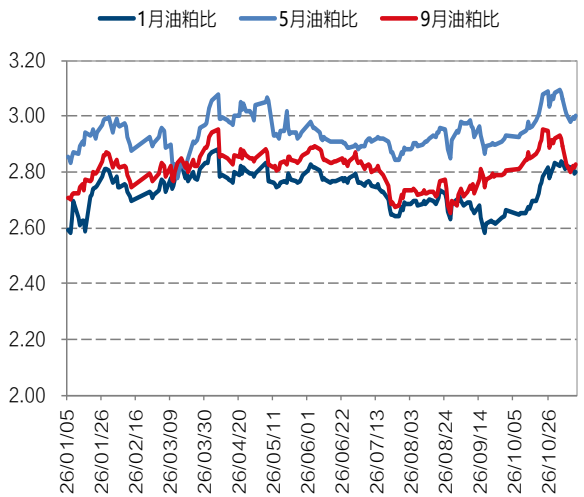


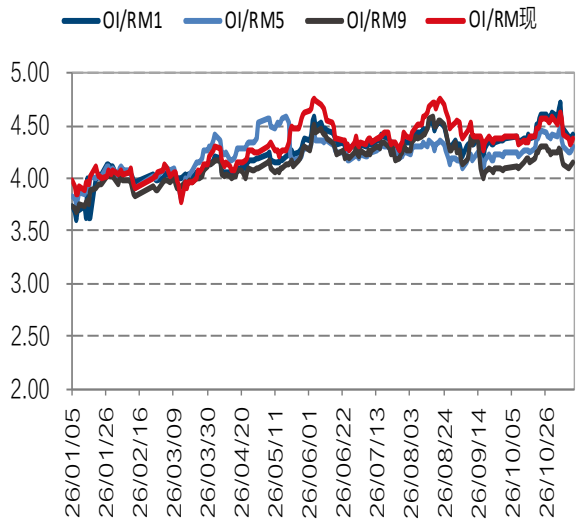


本周油脂总体走势菜油>棕榈油>豆油。豆棕价差有所回落。

6、油脂油料品种间套利关系



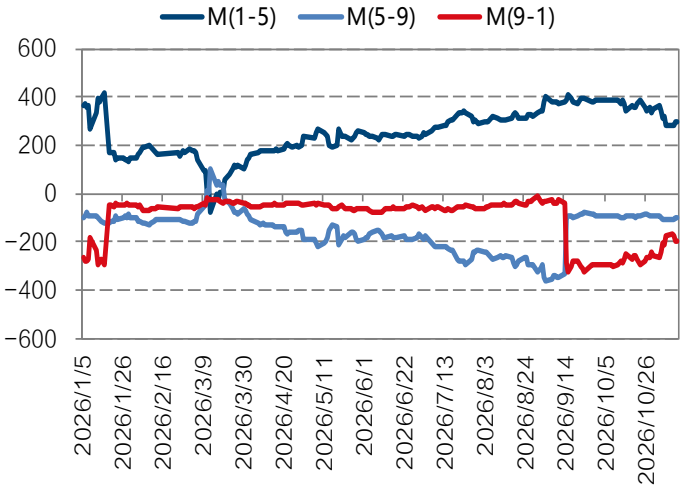


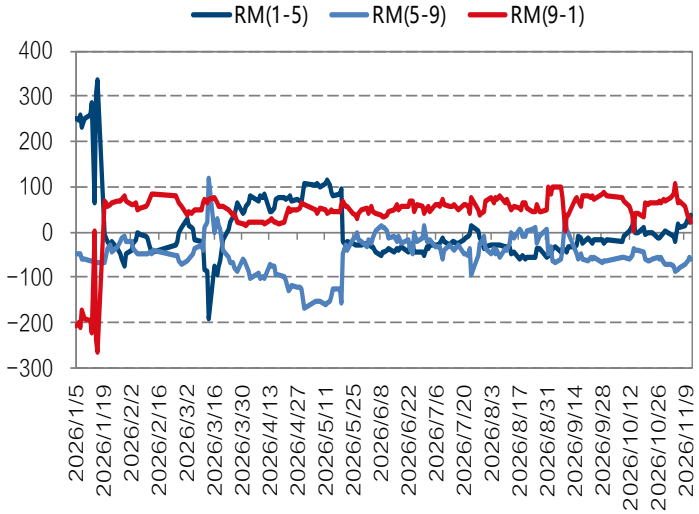


本周豆类油粕比继续回落，菜籽类主力合约油粕比小幅回落。 豆菜粕1月合约价差略有回落。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。
数据来源：WIND、国信期货

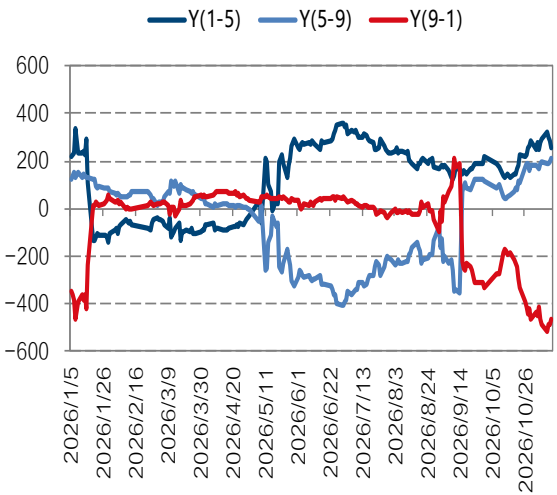
6、蛋白粕月间差套利关系

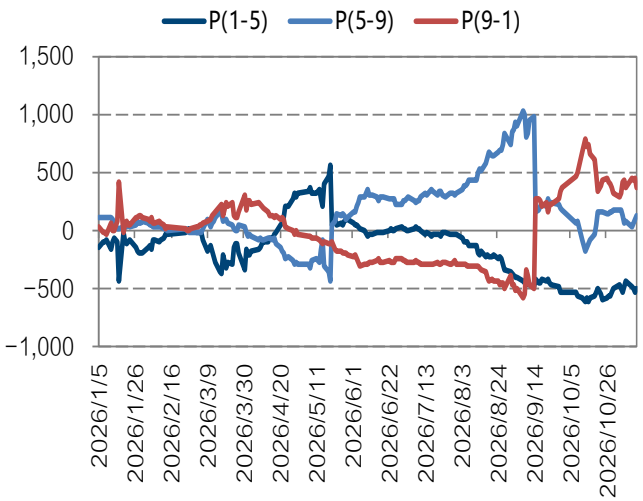


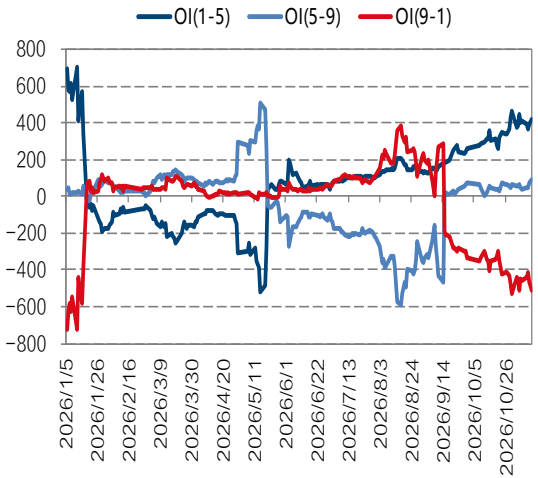


本周豆粕1-5价差继续回落，盘中先抑后扬。

6、油脂月间差套利关系







本周豆油1-5价差高位回落，棕榈油1-5价差小幅回落，菜油1-5价差高位回落。

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

Part3
第三部分

后市展望

三、后市市场展望—季节性分析



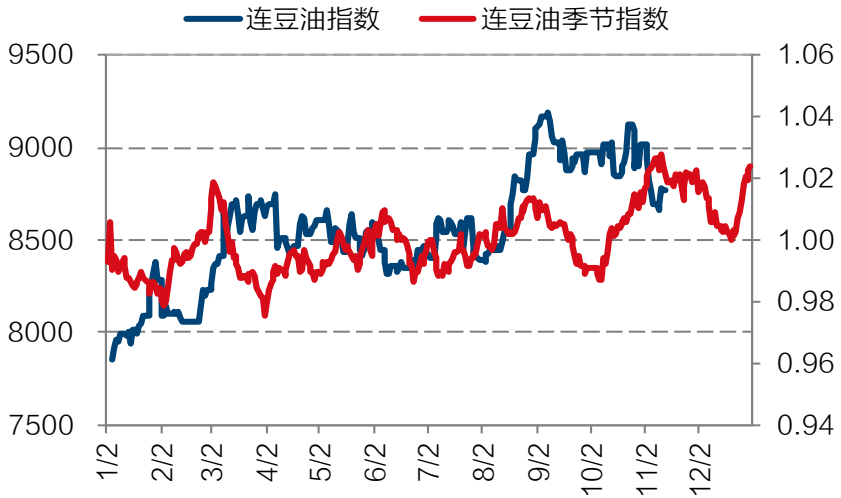


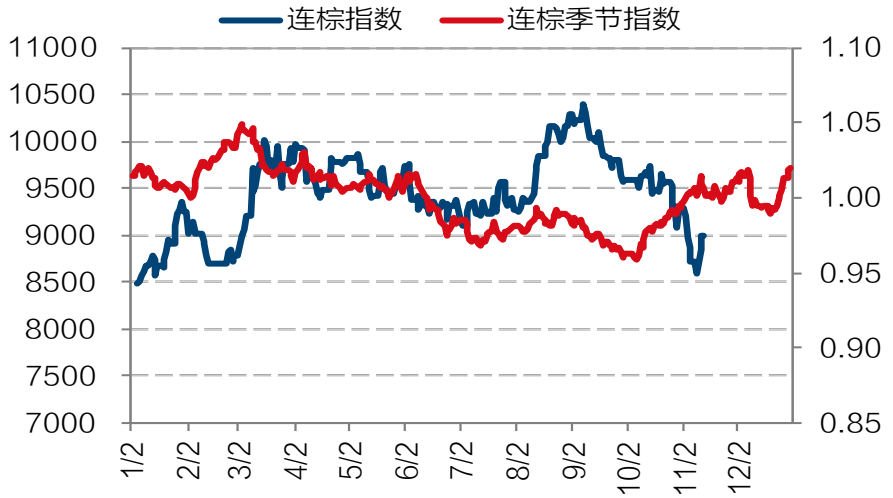
三、后市市场展望—季节性分析



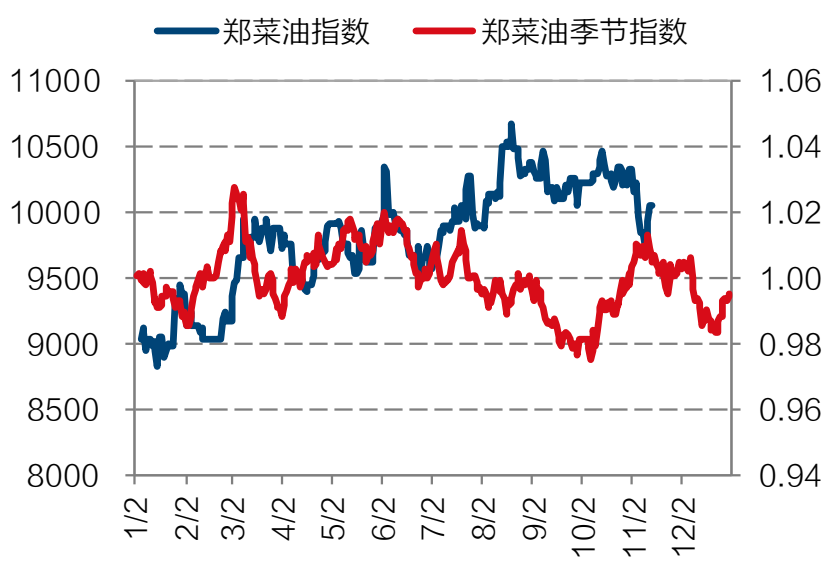


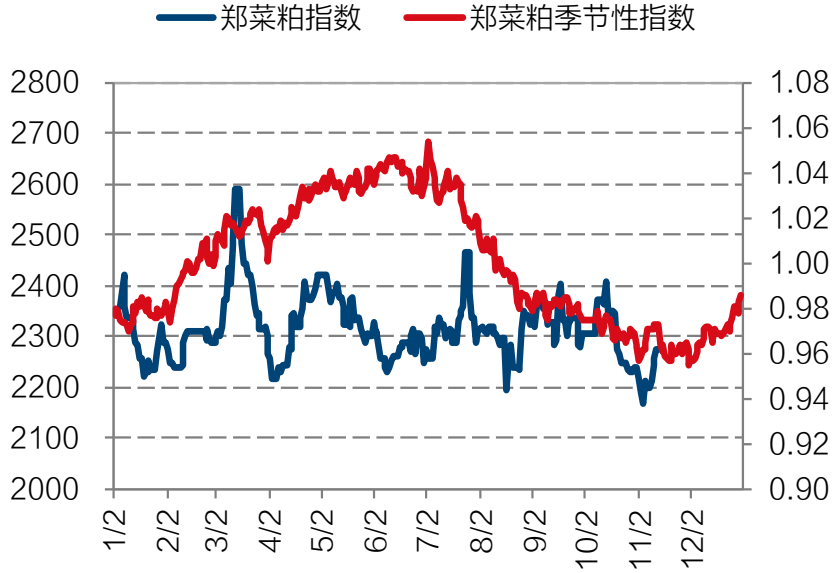
三、后市市场展望—季节性分析





三、后市市场展望—季节性分析





三、后市市场展望

下周市场展望：

技术层面（主力合约）：

豆粕短线指标、中线指标、长期指标缠绕。菜粕短线指标缠绕，中线指标、长期指标偏空。

豆油短线指标、 中线指标缠绕，长期指标偏多。棕榈油短线指标缠绕，中线指标偏空，长期指标缠绕。

菜油短线指标、 中线指标缠绕，长期指标偏多。

基本面：

蛋白粕：国际市场，随着USDA报告落地，美豆供给端压力释放已经接近尾声，需求旺盛或将开始显现，偏紧的库存或将对美豆形成底部支撑，市场关注焦点将开始转向南美市场，巴西南涝北旱的局面将会越发明显，但目前尚未对产量性形成损失，天气溢价仍未启动，市场关注度开始增加。CBOT大豆或在1200美分/蒲-1250美分/蒲之间震荡反复，等待天气溢价出现。国内市场，油厂开工率较10月有所回落，但仍保持高位，下游采购不积极，豆粕累库延续，油厂胀库与催提明显。M2701合约跟随美豆底部震荡，波动区间在3050元/吨-3200元/吨，市场低位或有反复。等待利多题材出现。

油脂：国际市场，马棕油供给压力最大的时期已经过去，市场开始从寻底转向筑底行情，马棕油尽管库存不及预期，但整体库存依然处于高位，去库存仍需加快。俄乌谈判未能缓解物流受阻的局面。中期选举后，美国生物柴油政策前景不明，美豆油在供给与需求的双重打压下底部震荡。国内油脂跟随国际油脂而动。粮油商务网消息称，下周两广区域两家油厂恢复开机，菜油供给或将增多，随着菜油主力合约回升至10月的波动区间后，菜油上涨势头或将趋缓。相对而言，连棕油、连豆油震荡筑底行情延续，市场反弹幅度或减弱，资金买盘不足，市场反弹更多空头获利平仓推动。如果后续买盘增加，期价有望延续反弹，关注持仓变化。葵油主力合约或继续在平衡油脂间价差关系和进口成本之间反复，在俄乌冲突尚未缓和前，葵油近强远弱格局延续。

免责声明：本报告以投资者教育为目的，不构成任何投资建议。

国信期货 GUOSEN FUTURES 研究所

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据的客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

国信期货 GUOSEN FUTURES | 研究所

谢谢！

国信期货交易咨询业务资格： 证监许可【2012】116号
分析师：曹彦辉
从业资格号：F0247183
投资咨询号：Z0000597
电话：021-55007766-305160
邮箱：15037@guosen.com.cn